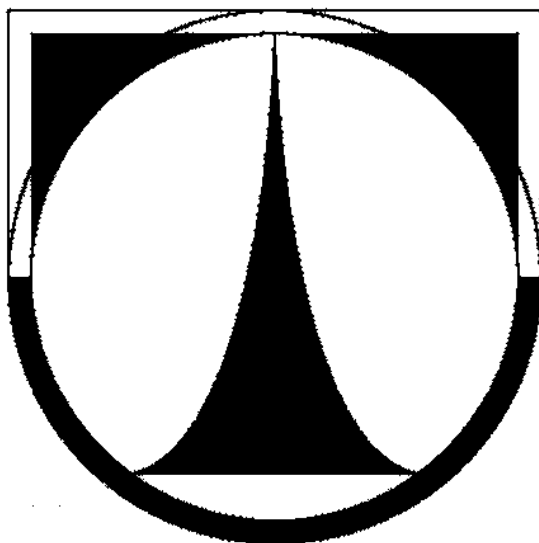


TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2012

Bc. Miloslav Blažek

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

Vliv dotací v zemědělství na finanční strukturu zemědělského podniku

Influence of grants in agricultural industry onto financial structure of farming business

DP-EF-KPE-2012-08

Bc. Miloslav Blažek

Vedoucí práce: prof. Ing. Ivan Jáč, CSc., katedra podnikové ekonomiky

Konzultant: Ing. Zdeněk Čtvrtečka, hlavní ekonom AGRO BYSTŘICE, a.s.

Počet stran: 99

Počet příloh: 1

Datum odevzdání: 4. 5. 2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Bc. Miloslav Blažek
Osobní číslo: E10000063
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika
Název tématu: Vliv dotací v zemědělství na finanční strukturu zemědělského podniku
Zadávající katedra: Katedra podnikové ekonomiky

Zásady pro vypracování:

1. Charakteristika dotací.
2. Způsoby žádání o dotace.
3. Historický vývoj podniku.
4. Dotace, o které podnik žádá.
5. Porovnání hospodářského výsledku s dotacemi a bez nich.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **65 normostran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2.přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

SYNEK, M. a kol. Podniková ekonomika. 4. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H.BECK, 2006, 473 s. ISBN 80-7179-892-4.

JINDŘICHOVSKÁ, I., BLAHA, Z., S. Podnikové finance. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001, 316 s. ISBN 80-7261-025-2.

VOSOBA, P. a kol. Řízení firemních financí. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998, 214 s. ISBN 80-86119-05-X.

VALACH, J. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2001, 324 s. ISBN 80-90199-16-X.

HEGGINS, R., D. Analysis for Financial Management. 1. vyd. Praha: Grada 1997, 399 s. ISBN 80-7169-404-5.

Vedoucí diplomové práce:

prof. Ing. Ivan Jáč, CSc.

Katedra podnikové ekonomiky

Konzultant diplomové práce:

Ing. Zdeněk Čtvrtečka


hlavní ekonom AGRO BYSTRICE a.s.

Datum zadání diplomové práce:

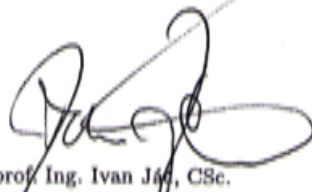
31. října 2011

Termín odevzdání diplomové práce:

4. května 2012


doc. Dr. Ing. Olga Hájrová
děkanka




prof. Ing. Ivan Jáč, CSc.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2011

Prohlášení

Byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 04. 05. 2012

vlastnoruční podpis

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval vedoucímu práce panu prof. Ing. Ivanu Jáčovi, CSc., za cenné rady a zkušenosti v dané problematice. Dále společnosti AGRO BYSTRICE, a.s. a to především panu Ing. Zdeňku Čtvrtečkovi za jeho obětovaný čas a poskytnuté informace.

Anotace

Tématem mé diplomové práce je pomocí finanční analýzy, jejich nástrojů a metod posoudit finanční zdraví společnosti AGRO BYSTRICE, a.s. se zemědělskými dotacemi a bez nich. Práce je rozdělena do dvou částí. V první části je popsáno, jaké dotace společnost pobírá. Dále je zde vysvětlen význam finanční analýzy, z jakých zdrojů čerpá, pro koho je určena a jaké ukazatele používá. V druhé části práce se nejdříve seznámíme se zkoumanou společností a následně přejdeme k finanční analýze, ve které jsou zohledněny zemědělské dotace. Po této finanční analýze následuje druhá, kde už zemědělské dotace zohledněny nejsou. V závěru jsou výsledky obou analýz porovnány.

Klíčová slova

Zemědělské dotace

SAPS

Top-Up

Finanční analýza

Rozvaha

Likvidita

Zadluženost

Rentabilita

Čistý zisk

Cash-flow

Annotation

The topic of my Diploma Thesis is to evaluate the financial situation of the company AGRO BYSTRICE, a.s. by means of financial analysis and its instruments and methods in both levels, with and without the agricultural grants. . The thesis is divided into two parts. In the first part we describe which grants have been granted to the company. In the next chapter, the importance of the financial analysis has been explained, especially, what are the sources, whom it has been dedicated to and what are the main indicators, used. In the second part of this diploma thesis we evaluate the company of our research and then we shall concentrate to the financial analysis, in which the agricultural grants are considered. After that we simultaneously make the second analysis, where the agricultural grants are not considered. Finally, the results of both these analysis have been compared.

Key words

Agricultural grants

SAPS

Top-Up

Financial analysis

Balance sheet

Liquidity

Insolvency

Profitability

Net profit

Cash-flow

Obsah

Prohlášení	5
Poděkování	6
Anotace	7
Klíčová slova	7
Annotation	8
Key words	8
Seznam tabulek	12
Seznam obrázků	14
Seznam zkratk a symbolů	15
Úvod	16
1 Dotace a její jednotlivé žádosti	17
1.1 Dotace	17
1.2 Jednotná platba na plochu („SAPS“)	17
1.3 Národní doplňkové platby	18
1.3.1 Platba na přežvýkavce	19
1.3.2 Platba na chov krav bez tržní produkce mléka	19
1.3.3 Platba na zemědělskou půdu	20
1.4 Platby pro pěstování energetických plodin	20
1.5 Oddělená platba za cukr	21
1.6 Dotace na agroenvironmentální opatření – EAFRD a HRDP	21
1.7 Platba a její výpočet	22
2 Význam finanční analýzy v řízení podniku	25
2.1 Uživatelé finanční analýzy	26
2.2 Etapy finanční analýzy	27
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	28
2.3.1 Rozvaha	29
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty	31
2.3.3 Výkaz o peněžních tocích (cash-flow)	32
3 Metody finanční analýzy	34
3.1 Elementární metody	34
3.2 Vyšší metody finanční analýzy	36

3.3	Extenzivní ukazatelé	37
3.3.1	Horizontální analýzy (rozbor trendů)	38
3.3.2	Vertikální (procentní) analýza	38
3.4	Rozdílové a tokové ukazatelé	39
3.4.1	Čistý provozní (pracovní) kapitál (ČPK)	40
3.4.2	Čisté pohotové prostředky (ČPP)	41
3.4.3	Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy.....	41
3.5	Poměrové ukazatele	41
3.5.1	Ukazatele rentability	42
3.5.2	Ukazatele aktivity	43
3.5.3	Ukazatele likvidity	45
3.5.4	Ukazatele zadluženosti	47
3.6	Analýza soustav ukazatelů	49
3.6.1	DuPontův rozklad	49
3.6.2	Altmanův model	50
3.6.3	Index důvěryhodnosti „IN95“	51
4	Představení společnosti AGRO BYSTRŮICE, a.s.	53
4.1	Popis podniku	53
4.2	Finanční analýza společnosti AGRO BYSTRŮICE, a.s.	54
4.2.1	Horizontální analýza aktiv	54
4.2.2	Horizontální analýza pasiv	56
4.2.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	58
4.2.4	Vertikální analýza aktiv	60
4.2.5	Vertikální analýza pasiv	62
4.2.6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	63
4.3	Čistý pracovní kapitál	64
4.4	Poměrové ukazatele	65
4.4.1	Ukazatele rentability	65
4.4.2	Ukazatele aktivity	68
4.4.3	Ukazatele likvidity	70
4.4.4	Ukazatele zadluženosti	71
4.5	Altmanovo Z-skóre	73

4.6	Index důvěryhodnosti „IN95“	74
5	Analýza bez dotací.....	75
5.1	Výše vybraných dotací.....	75
5.2	Horizontální rozbor.....	76
5.2.1	Horizontální analýza aktiv	76
5.2.2	Horizontální analýza pasiv	77
5.2.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	79
5.3	Vertikální analýza	81
5.3.1	Vertikální analýza aktiv	81
5.3.2	Vertikální analýza pasiv	82
5.3.3	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	83
5.4	Čistý pracovní kapitál	84
5.5	Poměrové ukazatele	85
5.5.1	Ukazatele rentability	85
5.5.2	Ukazatele aktivity	87
5.5.3	Ukazatele likvidity.....	88
5.5.4	Ukazatele zadluženosti	89
5.6	Altmanovo Z-skóre	90
5.7	Index důvěryhodnosti „IN95“	91
	Závěr.....	93
	Seznam použité literatury	97
	Seznam příloh	99

Seznam tabulek

Tab. 1: Přepočítávající koeficienty velké dobytčí jednotky	20
Tab. 2: Přehled výměr potřebných pro zařazení do AEO.....	22
Tab. 3: Dvě pojetí hlavních etap finanční analýzy	28
Tab. 4: Rozvaha.....	30
Tab. 5: Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč a indexech)	54
Tab. 6: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč a indexech).....	56
Tab. 7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč a indexech)	58
Tab. 8: Vertikální analýza aktiv (v tis. Kč a procentech)	60
Tab. 9: Vertikální analýza pasiv (v tis. Kč a procentech).....	62
Tab. 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč a procentech)	63
Tab. 11: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	64
Tab. 12: Ukazatele rentability (v procentech)	65
Tab. 13: Rozklad rentability celkového kapitálu.....	67
Tab. 14: Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	67
Tab. 15: Ukazatele aktivity (v desetinných číslech a ve dnech).....	68
Tab. 16: Ukazatele likvidity (v desetinných číslech)	70
Tab. 17: Ukazatele zadluženosti (v procentech a desetinných číslech).....	71
Tab. 18: Altmanovo Z-skóre (v desetinných číslech).....	73
Tab. 19: Index IN95 (v desetinných číslech).....	74
Tab. 20: Dotace získané podnikem (v tis. Kč)	75
Tab. 21: Horizontální analýza aktiv bez dotací (v tis. Kč a indexech).....	76
Tab. 22: Horizontální analýza pasiv bez dotací (v tis. Kč a indexech)	77
Tab. 23: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty bez dotací (v tis. Kč a indexech).....	79
Tab. 24: Vertikální analýza aktiv bez dotací (v tis. Kč a indexech).....	81
Tab. 25: Vertikální analýza pasiv bez dotací (v tis. Kč a indexech)	82
Tab. 26: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty bez dotací (v tis. Kč a indexech).....	83
Tab. 27: Čistý pracovní kapitál bez dotací (v tis. Kč)	84
Tab. 28: Ukazatele rentability bez dotací (v procentech)	85
Tab. 29: Rozklad rentability celkového kapitálu bez dotací	86
Tab. 30: Rozklad rentability vlastního kapitálu bez dotací	86

Tab. 31: Ukazatele aktivity bez dotací (v desetinných číslech a ve dnech)	87
Tab. 32: Ukazatele likvidity bez dotací (v desetinných číslech)	88
Tab. 33: Ukazatele zadluženosti bez dotací (v procentech a desetinných číslech)	89
Tab. 34: Altmanovo Z-skóre bez dotací (v desetinných číslech)	90
Tab. 35: Index IN95 bez dotací (v desetinných číslech)	91

Seznam obrázků

Obr. 1: Třídění ukazatelů.....	36
Obr. 2: Vztah oběžných aktiv a čistého provozního kapitálu.....	65
Obr. 3: Vývoj ukazatelů rentability v čase	66
Obr. 4: Hodnoty ukazatelů rychlosti obratu	68
Obr. 5: Hodnoty ukazatelů doby obratu	68
Obr. 6: Vývoj hodnot ukazatelů likvidity v čase	70
Obr. 7: Vývoj hodnot věřitelského a vlastnického rizika	71
Obr. 8: Vývoj hodnot úrokového krytí a finanční páky	72
Obr. 9: Hodnoty Z-skóre	73
Obr. 10: Hodnoty IN95.....	74
Obr. 11: Vztah oběžných aktiv a čistého provozního kapitálu bez dotací	84
Obr. 12: Vývoj ukazatelů rentability bez dotací.....	85
Obr. 13: Hodnoty ukazatelů rychlosti obratu bez dotací.....	87
Obr. 14: Hodnoty ukazatelů doby obratu bez dotací	87
Obr. 15: Vývoj hodnot likvidity v čase bez dotací	88
Obr. 16: Vývoj věřitelského a vlastnického rizika bez dotací.....	89
Obr. 17: Vývoj úrokového krytí a finanční páky bez dotací	90
Obr. 18: Hodnoty Z-skóre bez dotací	91
Obr. 19: Hodnoty IN95 bez dotací	92

Seznam zkratek a symbolů

AEO	Agroenvironmentální opatření
běž.	běžný
ČMSCH	Českomoravská společnost chovatelů, a.s
EAFRD	European Agricultural Fund for Rural Development - Evropský zemědělský fond pro rozvoj venkova
ES	Evropské společenství
EU	Evropská Unie
FO	fyzická osoba
ha	hektar
HRDP	Horizontální plán rozvoje venkova ČR
LPIS	Land Parcel Identification Systém - systém pro vedení a aktualizaci evidence půdy dle uživatelských vztahů
CHKO	chráněná krajinná oblast
PO	právnícká osoba
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SAPS	Single Area Payment Scheme - jednotná platba na plochu
Top-Up	Národní doplňkové platby
VDJ	velká dobytčí jednotka

Úvod

Jako téma své diplomové práce jsem si zvolil finanční analýzu společnosti AGRO BYSTRICE, a.s. Tuto společnost jsem si vybral proto, že jsem zde byl několikrát na brigádě a také jsem zde vykonával řízenou praxi.

Úkolem finanční analýzy je zhodnotit finanční situaci podniku, která je výsledkem působení jak ekonomických, tak i neekonomických faktorů. Údaje, které jsou získány finanční analýzou, jsou sledovány v čase a průběžně se analyzují. To nám umožňuje objevit včas případné nedostatky ve finančním zdraví podniku a začít pracovat na jejich odstranění.

Cílem této práce bylo zjištění vlivu zemědělských dotací na celkové finanční zdraví zkoumaného zemědělského podniku. Byly provedeny dvě finanční analýzy. Jedna se zemědělskými dotacemi a druhá bez vlivu těchto dotací.

Diplomová práce je rozdělena na dvě části, a to na teoretickou a praktickou. V teoretické části jsou nejdříve popsány druhy zemědělských dotací, které jsou podnikem pobírány. Diplomová práce se dále zabývá předmětem a funkcí finanční analýzy, kde jsou popsány uživatelé, zdroje a význam finanční analýzy. V další kapitole jsou charakterizovány metody finanční analýzy a jednotlivé ukazatele.

Praktická část začíná popisem zkoumané společnosti AGRO BYSTRICE, a.s. Zaměřuje se na její historii a předmět podnikání. Poté jsou provedeny dvě finanční analýzy pomocí metod, které byly popsány v teoretické části. V první finanční analýze je zohledněn vliv zemědělských dotací na finanční situaci podniku a to za sledované období 2007 – 2011. Poté je provedena další finanční analýza za stejné období, ale bez vlivu zemědělských dotací. V závěru jsou porovnávány výsledky těchto analýz.

1 Dotace a její jednotlivé žádosti

1.1 Dotace

Dotací se rozumí poskytnutí určitého množství finančních prostředků ze státního rozpočtu nebo z rozpočtů obcí a krajů, případně z fondů EU.

„Dotační zdroje lze v České republice (ČR) rozdělit na dvě základní skupiny podle zdroje finančních prostředků. Po vstupu ČR do Evropské unie (EU) jsou zemědělcům nabízeny evropské dotační programy (většinou částečně kofinancované ze státního rozpočtu ČR), které jsou vhodně doplněny národními dotačními programy (plně hrazeny ze státního rozpočtu ČR). Evropské dotační programy spolu s národními doplňkovými platbami administruje a vyplácí Státní zemědělský intervenční fond.“¹

1.2 Jednotná platba na plochu („SAPS“)

Žadatelem je FO nebo PO, která obhospodařuje zemědělskou půdu a je na žadatele vedena v Evidenci využití zemědělské půdy podle uživatelských vztahů („LPIS“). Žádost o poskytnutí této podpory v rámci jednotní platby na plochu je možné podat na následující zemědělské kultury (dle § 3 i zákona o zemědělství), přičemž na druhu zemědělské kultury nezávisí výše podpory:

- orná půda (R)
- travní porost stálá pastvina (TSP)
- travní porost ostatní (TO)
- vinice (V)
- chmelnice neosázená (CN)
- chmelnice osázená (CO)
- ovocný sad intenzivní (SI)

¹ Struktura dotačních zdrojů [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství ČR, 2012 [cit. 2012-04-30]. Dostupný z WWW: < <http://eagri.cz/public/web/mze/dotace/> >.

- ovocný sad ostatní (SO)
- školka (OSK)
- zelinářská zahrada (OKG)
- jiná kultura – rychle rostoucí dřeviny (OD)
- jiná kultura oprávněná pro dotace (OO) [1]

Jednou z podmínek pro poskytnutí této podpory je dodržení minimální výměry, na kterou může být podpora poskytnuta, která činí v součtu všech půdních bloků a dílů půdních bloků v Žádosti nejméně 1 ha zemědělské půdy. Veškeré půdní bloky a díly půdních bloků musí být uvedeny v Evidenci. Zemědělská půda, na kterou je požadováno poskytnutí podpory, musí být na žadatele vedena v Evidenci nejméně od data podání žádosti do 31. srpna kalendářního roku, ve kterém se žádá o podporu. Po celé toto období musí být zemědělsky obhospodařována a udržována po celý kalendářní rok v souladu s podmínkami dobrého zemědělského a environmentálního stavu, kterými jsou:

- nerušení krajinných prvků – meze, terasy, stromořadí a další
- vyloučení pěstování kukuřice, okopanin, bobu setého, sóji a slunečnice na půdách s průměrnou sklonitostí převyšující 12 stupňů
- zapravování kejdy, nebo močůvky nejdéle do 24 hodin po aplikaci
- vyloučení změny zemědělské kultury TO na zemědělskou kulturu R
- nepálení bylinných zbytků na půdních blocích

Tuto žádost o poskytnutí podpory v rámci SAPS je nutno podat nejpozději 15. května žadaného roku. [1]

1.3 Národní doplňkové platby

Národní doplňkové platby (Top-Up) jsou platby, které jsou poskytovány k jednotné platbě na plochu (SAPS) a jsou upraveny nařízením vlády, které stanovuje některé podmínky k těmto národním doplňkovým platbám k přímým podporám. Platba Top-Up bude poskytována Státním zemědělským intervenčním fondem v těchto oblastech:

- I. platba na pěstování lnu na vlákno
- II. platba na pěstování chmele

- III. platba na chmel
- IV. platba na přežvýkavce
- V. platba na chov ovcí koz
- VI. platba na chov krav bez tržní produkce mléka
- VII. platba na zemědělskou půdu
- VIII. platba na brambory na výrobu škrobu [1]

Žadatel o tuto doplňkovou platbu je shodný s žadatelem o platbu SAPS. Pokud nebude žadateli přiznána platba SAPS, nemá nárok ani na platbu Top-Up. Žádost je nutné podat do 15. května žadaného roku. [1]

1.3.1 Platba na přežvýkavce

Žadatelem je FO nebo PO, která k 31. březnu předchozího roku než je žádáno chovala přežvýkavce na hospodářství, které je registrované v ústřední evidenci, v množství nejméně dvě velké dobytčí jednotky. Údajem pro platbu je celkový počet velkých dobytčích jednotek stanovený podle počtu přežvýkavců vedených v ústřední evidenci k 31. březnu předcházejícího roku. Nejnižším počtem jsou dvě velké dobytčí jednotky (VDJ). Berani a kozli se do počtu VDJ nezapočítávají. Mezi přežvýkavce se nepočítají koně, osli a ani jejich kříženci.

Žádost o platbu podá žadatel na ZA na formuláři vydaném Fondem do 15. května žadaného roku. V případě, že žadatel neobdržel dotaci v předchozím roce je povinen současně s Žádostí doložit stav chovaných přežvýkavců. Tyto doklady obdrží žadatel na vlastní žádost od Českomoravské společnosti chovatelů, a.s. (ČMSCH). [1]

1.3.2 Platba na chov krav bez tržní produkce mléka

Žadatelem je FO nebo PO, která chová na svém hospodářství, které je registrováno v ústřední evidenci, podle plemenářského zákona krávy bez tržní produkce mléka s výjimkou plemen, která jsou uvedena v příloze Příručky pro žadatele. Platba se poskytuje na celkový počet VDJ, který se stanoví podle počtu chovaných krav bez tržní produkce mléka nejméně po dobu od 1. do 31. července. Žádost o platbu se podává na ZA do

15. května a dále je žadatel povinen do 30. září doložit stav chovaných krav bez tržní produkce mléka v období od 1. do 31. července.

Tab. 1: Přepočítávající koeficienty velké dobytčí jednotky

Kategorie	Přepočítaný koeficient VDJ
Skot na 24 měsíců	1,0
Skot nad 6 měsíců do 24 měsíců včetně	0,6
Skot nad 1 měsíc do 6 měsíců včetně	0,2
Ovce a kozy nad 12 měsíců	0,15

Zdroj: Příručka pro žadatele. Vydal Státní zemědělský intervenční fond v roce 2009. Str. 15.

Všechny dokumenty předkládané žadatelem o platbu na přežvýkavce, platbu na chov ovcí a koz, a platbu na chov krav bez tržní produkce mléka musí mít podobu originálu nebo úředně ověřené kopie.[1]

1.3.3 Platba na zemědělskou půdu

Žadatelem je FO nebo PO, která obhospodařuje zemědělskou půdu a ta je vedena na žadatele v Evidenci o výměře nejméně 1 ha. Pro platbu je způsobilá veškerá zemědělská půda, která je vedena v Evidenci jako oprávněná pro dotaci po dobu nejméně od doručení žádosti do 31. srpna a je žadatelem zemědělsky obhospodařována po celou dobu, kdy je vedena v Evidenci. S žádostí je nutno předložit následující dokumenty:

- Deklarace půdy – SAPS, Top-Up
- Mapy půdních bloků

Veškeré dokumenty musí mít podobu originálu nebo úředně ověřené kopie. [1]

1.4 Platby pro pěstování energetických plodin

Žadatelem je FO nebo PO, která obhospodařuje zemědělskou půdu, která je vedena v Evidenci na žadatele a pěstuje na ní plodiny určené k energetickému využití na výměře nejméně 1 ha. Tuto žádost je možné podat na plodiny primárně určené k produkci energetických produktů. Platbu lze poskytnout pro jakoukoliv plodinu, kromě plodin, které narušují funkci ekosystému.

Ekonomická hodnota energetických produktů musí být vyšší než ekonomická hodnota všech ostatních produktů získaných při zpracování těchto plodin. Energetickými produkty, které získáme z plodin, se rozumí tyto:

- bioetanol, bionafta, bioplyn, biometanol, biodimetyléter, syntetické uhlovodíky, biovodík, čistý rostlinný olej
- elektrická a tepelná energie vyrobená z biomasy

Žadatel zároveň se Žádostí musí doložit tyto dokumenty:

- Mapa půdních bloků
- Deklarace půdy – energetické plodiny
- Smlouva na dodávku uzavřenou s prvním zpracovatelem, a to zvlášť pro každý druh plodin
- Prohlášení o dodávce (dodává se po sklizni) [1]

1.5 Oddělená platba za cukr

Žadatelem je FO nebo PO, která hospodaří na zemědělské půdě vedené v Evidenci a pěstuje na ni cukrovou řepu (cukrovka). Žadatel musí mít řádně uzavřenou smlouvu na dodávku cukrové řepy A a cukrové řepy B s výrobcem cukru, který má sídlo v České republice a byl v hospodářském roce držitelem individuální produkční kvóty cukru A a individuální produkční kvóty B. Závazné je množství cukrové řepy před deklasifikací, tzn. před úpravou kvóty na příslušný hospodářský rok.

Žádost je třeba podat do 15. května zároveň se Smlouvou na dodávku cukrové řepy, jejíž účinnost se vztahuje na hospodářský rok.[1]

1.6 Dotace na agroenvironmentální opatření – EAFRD a HRDP

Žadatelem o tuto dotaci je FO nebo PO, která obhospodařuje zemědělskou půdu a ta je vedena na žadatele v Evidenci. Žadatel nemusí být ani podnikatelem a v rámci AEO může žádat, jestliže má právní subjektivitu (např. obce, FO nepodnikající, školy) a tento subjekt má pozemky – zemědělskou půdu vedenou v Evidenci. Dotace se poskytne, pokud je

žadatel zařazen do příslušného agroenvironmentálního opatření. Tato žádost musí být podána do 15. května.

Základní podmínkou pro poskytování finanční podpory a AEO je uzavření pětiletého závazku podáním žádosti o zařazení na počátku pětiletého období a v rámci tohoto závazku každoroční podávání žádosti o poskytnutí dotace.[1]

Žadatel může podat žádost o zařazení i na minimální stanovenou výměru zemědělské půdy evidované na žadatele LPIS. Přehled výměr, na které musí žadatel minimálně žádat o zařazení do AEO uvádí následující tabulka č. 2.

Tab. 2: Přehled výměr potřebných pro zařazení do AEO

Minimální výměra	Podopatření/titul	Poznámka
0,5 ha	ekologické zemědělství	
1 ha	integrováná produkce	pěstování ovoce
0,5 ha	integrováná produkce	pěstování révy vinné
0,5 ha	integrováná produkce	pěstování zeleniny
5 ha	ošetřování travních porostů	
2 ha	ošetřování travních porostů	v NP nebo CHKO
1 ha	zatravňování orné půdy	
5 ha	pěstování meziplovin	
2 ha	biopásy	

Zdroj: Metodika k provádění nařízení vlády č. 79/2007 Sb., o podmínkách provádění agroenvironmentálních opatření, ve znění pozdějších předpisů. vyd. Praha: Ministerstvo zemědělství, 2011. 74 s. ISBN 978–80–7084–955-2. Str. 8.

1.7 Platba a její výpočet

a) SAPS

Základní sazba na 1 ha zemědělské půdy je vypočtena na základě stanovené roční finanční obálky a celkového počtu hektarů.

Výše podpory

= základní sazba na 1 ha zem. půdy (v Kč) x zjištěná plocha zem. půdy (v ha)

Zjištěná plocha

= plocha, u níž byly splněny všechny podmínky stanovené v pravidlech pro poskytnutí podpory

Poskytnutí platby – platba bude žadateli poukázána od 1. 12. žadaného roku do 30. 6. roku následujícího na jeho bankovní účet.

Snížení nebo vyloučení platby

V případě zjištěných chyb nebo nedostatků v Žádosti, bude žadateli vyměřena sankce. Tyto sankce se liší v závislosti na druhu a závažnosti pochybení. [1]

b) Top - Up

Sazby jednotlivých plateb Top - Up zveřejní fond nejpozději do 30. listopadu. V případě, že v Žádosti budou zjištěny chyby nebo nedostatky, bude žadateli vyměřena sankce. Sankce se liší v závislosti na druhu a závažnosti pochybení.

Platba bude vyplacena na bankovní účet v období od 1. 12. žadaného roku do 30. 6. následujícího roku.[1]

c) EP - Platba pro pěstování energetických plodin

Základní sazba na 1 ha energetických plodin činí 45 EUR, ale pouze na maximální rozlohu 2 mil. ha v celé EU.

Výše podpory

= základní sazba na 1 ha EP (v Kč) x zjištěná plocha EP v ha

Zjištěná plocha

= plocha, u níž byly splněny všechny podmínky, které jsou stanoveny v pravidlech

Snížení nebo vyloučení platby - podmínky a sankce stejné jako u platby na plochu SAPS.[1]

d) SSP - oddělená platba za cukr

Výše podpory

= sazba na 1 t cukrové řepy (v Kč) x individuální dodávkové množství řepy

Individuální dodávkové množství řepy

= množství cukrové řepy A + B dle smlouvy uzavřené s výrobcem v ČR pro hospodářský rok

Sazba bude zveřejněna Fondem nejpozději do 30. listopadu.[1]

e) Agroenvironmentální opatření - EAFRD

Výše dotace

=dotace se vypočte jako součin výměry, na kterou je poskytována dotace v rámci příslušného AEO a sazby stanovené pro příslušné AEO

Dotace se poskytuje v korunách podle směnného kurzu, který je uveřejněn v prvním Úředním věstníku EU vydaném v kalendářním roce, za který se dotace poskytuje.

Kombinuje-li se několik AEO na jednom půdním bloku, nesmí celková hodnota dotace na ha překročit maximální limit, který je stanovený předpisy ES. Maximální limity:

- 600 EUR/ha, jde-li o ornou půdu
- 450 EUR/ha, jde-li o travní porosty
- 900 EUR/ha, jde-li o trvalé kultury [1]

f) Agroenvironmentální opatření - HRDP

Výše dotace

= dotace se vypočte jako součin výměry, na kterou poskytovaná dotace v rámci příslušného AEO a sazby stanovené pro příslušné AEO. [1]

2 Význam finanční analýzy v řízení podniku

*„Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným řídicím efektem a skutečností“*² Je v úzkém spojení s finančním účetnictvím, kde jsou vyhledávána data a informace. Ty jsou pak využívány pro finanční rozhodování v řízení podniku. Nejčastěji jsou data a informace získávány ze základních finančních ukazatelů, mezi něž patří rozvaha, výkaz zisků a ztrát a přehled o peněžních tocích (cash-flow). Dalšími zdroji, kde lze získat data a informace pro finanční analýzu jsou vnitropodnikové účetnictví, ekonomické statistiky a oblast peněžního a kapitálového trhu. [2]

Účetnictví a jeho výkazy, jakožto jeden ze zdrojů dat pro finanční analýzu má několik nedostatků. Jeho hlavním nedostatkem pro finanční řízení je to, že poskytuje informace z minulosti a nezobrazuje výhledy do budoucnosti. Údaje jsou zachyceny k určitému datu, okamžiku pomocí stavových absolutních veličin, nebo pomocí tokových veličin za určité období. Takovéto informace mají ve výsledku malé vypovídací schopnosti a neříkají mnoho o hospodaření podniku, o jeho slabých a silných stránkách a celkové kvalitě hospodaření. [2]

Právě k vyloučení těchto nedostatků je využívána finanční analýza, která pomocí svých metod poměruje získané údaje mezi sebou a tím tak rozšiřuje jejich vypovídací schopnost pro uživatele. Finanční analýza umožňuje ohodnotit minulost, současnost a také nám umožní náhled do budoucího hospodaření podniku. [2]

*„Účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření“*³ Je-li finanční situace podniku uspokojivá, tak hovoříme o „finančním zdraví“ podniku. Řekneme-li, že je podnik finančně zdravý, znamená to, že je schopen

² VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1. Str. 91

³ VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1. Str. 91

fungovat bez problémů a naplňovat své současné, ale i budoucí cíle. Vložené prostředky věřitelů jsou zhodnocovány s určitým stupněm rizika, který je spojen s příslušným druhem podnikání. [2]

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Účetní informace jsou určeny jednak manažerům podniku, tak i různým externím uživatelům, kteří se o podnik zajímají z nejrůznějších důvodů. Jedná se zejména o tyto kategorie zájemců:

- Fyzické a právnické osoby, které se podílejí na financování podniku přímo. Jsou to vlastníci podniku (akcionáři, vkladatelé obchodních podílů a jiní), krátkodobí a dlouhodobí věřitelé (majitelé dluhopisů, které byly vydány podnikem; banky, které poskytly úvěry; dodavatelé zboží, služeb, vybavení a další).
- Subjekty, které jsou na finančních výsledcích podniku určitým způsobem zainteresovány: daňové orgány, komise pro cenné papíry a burzy, vlastní zaměstnanci, konkurence, poradenské společnosti, vládní orgány, veřejnost aj. [3]

Informace o finanční situaci podniku se uživatelům všech kategorií předkládají ve formě účetních výkazů; přitom je nutné zabezpečit, aby informace v nich uvedené byly hodnověrné, srozumitelné a srovnatelné jak rámci naší země, tak i mimo ni. V následující části se podíváme, o co se budou jednotlivé kategorie uživatelů nejvíce zajímat. [3]

- *Investoři* pomocí informací odhadují míru rizika, které je spojeno s investicí a jakou rentabilitu mohou z těchto investic očekávat. Požadují tedy informace, které by jim pomohly při rozhodování na burze, a to zda nakupovat nebo prodávat.
- *Vlastníci (akcionáři)* sledují svůj ekonomický prospěch, tj. jak se jim zhodnocují prostředky, které vložili do podnikání
- *Obchodní dodavatelé* chtějí vědět, jestli jim podnik bude schopen zaplatit za jejich dodávky v dohodnutém termínu a jakou ekonomickou stabilitu nebo rozvoj mohou ze strany svého obchodního partnera očekávat.
- *Ostatní věřitelé* se zajímají o to, zdali je podnik schopen uspokojovat jejich finanční nároky jako např.: hradit ve stanovených termínech úroky z úvěrů nebo splatit jistinu.

- *Zaměstnanec* zajímá hospodářská a finanční stabilita podniku. Jeho schopnost hradit jejich mzdové, platové a případně i jiné nároky.
- *Potencionální investoři* využívají informace při rozhodování, zda mají vložit své prostředky do podniku. Nejvíce je zajímá výnosnost jejich vložených finančních prostředků, a jaká rizika jsou s investicí spojena.
- *Vláda a její orgány* potřebují informace, které se týkají finanční a daňové politiky státu. Informace pro sestavování národních účtů a pro výpočty ukazatelů státní statistiky.
- *Odběratelé*, kteří mají s podnikem dlouhodobé obchodní vztahy a jsou na něm poměrně závislí, zajímá jeho dlouhodobá prosperita. Chtějí se ujistit, že jim podnik bude nadále poskytovat své výrobky a služby, které potřebují pro svoji činnost.
- *Veřejnost* chce znát informace o prosperitě podniku, o jeho záměrech a o jeho budoucím vývoji, protože podnik představuje pro veřejnost pracovní příležitosti a rozvoj místní ekonomiky.
- *Management* potřebuje informace pro současné i budoucí finanční řízení podniku. Požaduje informace o majetku, jeho struktuře a jeho zdrojů krytí, o alokaci peněžních prostředků, o podnikatelském záměru a finančním plánu a o ocenění podniku.
- *Konkurence* chce znát takové informace, aby pomocí nich zjistila, jaké má postavení v oboru v porovnání s jiným podnikem. Mezi tyto informace patří data o rentabilitě, tržbách, solventnosti, zásobách a její době obratu a jiných. [3] [4]

2.2 Etapy finanční analýzy

Zárodky finanční analýzy se objevují už v době, kdy se objevil trh a první peníze nebo jejich ekvivalenty. Už tehdy potřebovali obchodníci nějak evidovat záznamy o svých obchodech, které byly o mnoho jednodušší než nyní, ale na svoji dobu dostačující. V dnešní době se k sestavování složitých analýz používají výkonné počítače. Během času, ale došlo ke změnám struktur a úrovní prováděných finančních analýz, ale jejich principy a důvody sestavování zůstaly stejné nebo podobné. V dnešní době si ale už nevystačíme jenom s jednoduchým pojetím finanční analýzy, kterému se ještě nedávno učili studenti

ekonomie. Následující tabulka ukazuje rozdíly mezi dosavadním „školním“ pojetí a širším pojetí etap finanční analýzy. [5] [6]

Tab. 3: Dvě pojetí hlavních etap finanční analýzy

DVĚ POJETÍ HLAVNÍCH ETAP FINANČNÍ ANALÝZY			
Dosavadní "školní" pojetí		Širší pojetí	
1	Výpočet ukazatelů zkoumaného podniku	1.a	Výběr srovnatelných podniků
		1.b	Příprava dat a ukazatelů
		1.c	Ověření předpokladů o ukazatelích
2	Srovnání hodnot ukazatelů s odvětvovými průměry	2.a	Výběr vhodné metody pro analýzu a pro hodnocení ukazatelů
		2.b	Zpracování vybraných ukazatelů
		2.c	Hodnocení relativní pozice podniku
3	Analýza časových trendů	3	Identifikace modelu dynamiky
4	Hodnocení vzájemných vztahů ukazatelů pomocí pyramidové soustavy	4	Analýza vztahů mezi ukazateli:
		4.a	Pyramidové funkční vazby
		4.b	Vzájemné korelace ukazatelů
		4.c	Identifikace modelů vztahů
5	Návrh na opatření ve finančním plánování a řízení	5.a	Variantní návrhy na opatření
		5.b	Odhady rizik možných variant

Zdroj: KOVANICOVÁ, D. Poklady skryté v účetnictví díl II. 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3. Str. 226.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zdroje informací pro finanční analýzu můžeme rozdělit na dvě skupiny. Jednou skupinou jsou data z interních zdrojů a druhou skupinou jsou data z externích zdrojů. Mezi interní zdroje patří veškerá data, která byla vytvořena v rámci celého podniku a to zejména data obsažená ve finančním a manažerském účetnictví. Mezi externí zdroje informací patří data, která do podniku vstupují z vnějšího prostředí. Do externích zdrojů můžeme například zařadit cenu akcie na trhu, vývoj kurzu měny, ale i jiné makroekonomické a mikroekonomické ukazatele.

Dále můžeme zdroje rozdělit ještě na data finanční a nefinanční. Finanční data jsou vyjádřena v peněžních jednotkách, tudíž jsou pro finanční analýzu nejvhodnější. Do nefinančních dat můžeme zařadit například počet vyrobených kusů, počet zaměstnanců, počet dnů dovolených a mnoho jiných. Jako další hledisko, jak můžeme nahlížet na data je jejich možnost je kvantifikovat. Tak rozlišujeme data kvantifikovatelná (ekonomické a podnikové statistiky) a nekvantifikovatelná (zprávy auditorů, prognózy analytiků).[4] [5]

Základním a také nejdůležitějším zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy. Mezi tyto výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztrát, přehled o finančních tocích (tzv. cash-flow) a případně také příloha k účetní závěrce, ve které jsou zobrazeny změny základního kapitálu. [4]

2.3.1 Rozvaha

Je to jeden ze základních a klíčových finančních výkazů. Rozvaha má dvě strany. Strana aktiv ukazuje, jaké položky nám tvoří majetek podniku. Strana pasiv zase ukazuje, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. V konečném důsledku musí platit, že strana aktiv se rovná straně pasiv $\sum A = \sum P$. [3]

Tab. 4: Rozvaha

ROZVAHA	
AKTIVA	PASIVA
A. Pohledávky za upsané vlastní jmění	A. Vlastní jmění
B. Stálá aktiva	Základní jmění
Nehmotný investiční majetek	Kapitálové fondy
Hmotný investiční majetek	Fondy ze zisku
Finanční dlouhodobý majetek	HV minulých let
	HV běžného období
C. Oběžná aktiva	B. Cizí zdroje
Zásoby	Rezervy
Dlouhodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobé pohledávky	Krátkodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Bankovní úvěry a výpomoci
D. Ostatní aktiva	C. Ostatní pasiva

Zdroj: SŮVOVÁ, H a kol. Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači. Praha: Bankovní institut, a.s., 2000. 622 s. ISBN 80-7265-027-0. Str. 38.

Na levé straně rozvahy, kde najdeme aktiva, jsou položky seřazeny dle jejich stupně likvidnosti, tzn. přeměnit se na peníze. Nejvýše jsou zobrazeny nejméně likvidní položky, což jsou stálá aktiva, mezi něž patří dlouhodobě hmotný majetek, dlouhodobě nehmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Poté následují oběžná aktiva, do nichž patří zásoby, pohledávky krátkodobé i dlouhodobé a krátkodobý finanční majetek. Stálá aktiva si zachovávají svou původní podobu v průběhu několika reprodukčních cyklů a do výroby vstupují postupně. Zatímco oběžná aktiva mění svou podobu několikrát a do produkce vstupují jednorázově. [7]

Pasiva se nacházejí na pravé straně rozvahy. Jsou rozdělena dle toho, odkud podnik jmění získal. Proto se dělí na vlastní zdroje (kapitál) a cizí zdroje (kapitál). Do vlastních zdrojů zahrnujeme základní kapitál, rezervní fond, statutární a ostatní fondy, nerozdělený zisk případně ztráta z let minulých a hospodářský výsledek za běžné období. Do cizích zdrojů řadíme rezervy, krátkodobé (oběžné) a dlouhodobé (neoběžné) závazky. Krátkodobé závazky je vhodné používat pro financování běžného provozu podniku, zatímco

dlouhodobé závazky jsou určeny k financování dlouhodobých aktiv. Pasiva, která se nedají zařadit do těchto dvou skupin, řadíme do ostatních pasiv. [3]

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

*„Výkaz zisku a ztráty konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál.“*⁴ Tento výkaz je sestavován na tzv. akruálním principu, což znamená, že jednotlivé transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, kterého se časově i věcně týkají, bez ohledu na to, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji. Hlavní funkcí výsledovky je, zjištění hospodářského výsledku a to je buď zisku, nebo případně ztráty, který získáme rozdílem mezi výnosy a náklady. Dále si musíme uvědomit, že je rozdíl mezi výnosy a příjmy a také náklady a výdaji. Výdaje a příjmy se uvádějí v hotovostních tocích, zatímco náklady a výnosy jsou představovány vstupy a výstupy hospodářského procesu, jsou vyjádřeny hodnotově a ne vždy jsou spojeny s okamžitým pohybem peněžních prostředků.

Údaje ve výsledovce se člení z pohledu činnosti na provozní, finanční a mimořádné.

Provozní činnost obsahuje náklady a výnosy, které souvisí s běžnou činností podniku, jako jsou tržby za prodané výrobky, náklady na výrobu, odpisy dlouhodobého majetku atd.

Finanční činnost obsahuje finanční transakce, jako jsou např. dividendy nebo úroky.

Mimořádná činnost obsahuje mimořádné a nečekané operace, jako jsou např. živelné pohromy a jejich následná pojistná plnění. [7]

⁴ GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2. Str. 41.

2.3.3 Výkaz o peněžních tocích (cash-flow)

V důsledku určitých informačních nedostatků, které má rozvaha (informace o majetku a jeho krytí) a výsledovky (data o výnosech a nákladech), si praxe vynutila i informace o pohybu peněžních prostředků podniku, tj. o jeho příjmech a výdajích. Bilance, která ukazuje stav majetku a kapitálu k určitému datu, lze získat informace pouze o stavu peněžních prostředků, nikoli o faktorech, které je ovlivňují. Ve výkazu zisků a ztrát jsou zachyceny různé kategorie nákladů výnosů a zisku v období, ve kterém vznikly, bez ohledu na to, zda vznikly nějaké reálné peněžní příjmy nebo výdaje. [2]

V podmínkách tržní ekonomiky nelze řídit podnik jen z hlediska nákladů, výnosů a zisku. Ale i z hlediska udržení jeho platební schopnosti, tj. z hlediska jeho příjmů, výdajů a peněžních prostředků. Pokud podnik vykazuje zisk, ale není schopen dlouhodobě platit své závazky, nemůže tento podnik déle fungovat. Proto finanční manažeři, analytici a plánovači jednoznačně zdůrazňují, že vedle sledování majetkové struktury, finanční struktury a zisku je třeba sledovat, analyzovat a plánovat také pohyb peněžních prostředků, příjmů a výdajů, protože růst či pokles zisku ještě neznamená růst či pokles peněžních prostředků podniku v hotovosti či na bankovních účtech. Poměrně značný význam peněžních toků vede k tomu, že v některých zemích se požaduje vystavovat k bilanci a výkazu zisků a ztrát i výkaz o peněžních tocích. V naší zemi je přehled o peněžních tocích součástí příloh k účetní závěrce pro podniky, které podléhají povinnému auditu. [2]

„Cash flow je možné charakterizovat jako pohyb peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek) podniku za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností.“⁵ Cash-flow tedy není správné ztotožňovat se stavem peněžních prostředků, jak je zachycen v bilanci podniku k určitému datu. Cash-flow zobrazuje změnu stavu peněžních prostředků za určité období a její příčiny. [2]

⁵ VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1. Str. 84.

V teorii i finanční praxi se setkáváme s různými kategoriemi cash-flow, které se od sebe liší svým obsahem, případně i způsobem výpočtu. Obvykle se rozlišuje:

- a) Cash-flow z provozní činnosti,
- b) Cash-flow z investiční činnosti,
- c) Cash-flow z finanční činnosti,
- d) Cash-flow celkem.

Cash-flow je v zásadě možné kvantifikovat dvěma způsoby:

- a) Přímý – pomocí sledování příjmů a výdajů za dané období.
- b) Nepřímý – pomocí transformace zisku po pohybu peněžních prostředků a následnými úpravami o další pohyby peněžních prostředků v souvislosti se změnami majetku a kapitálu.

Většinou je používán a doporučován nepřímý způsob výpočtu. [2]

Ve vyspělých zemích je kategorie cash-flow ve finančním řízení stále častěji využívána. Její využití je především v oblastech finanční analýzy pro hodnocení finanční stability podniku, dále při krátkodobém plánování peněžních příjmů a výdajů, při sestavování dlouhodobých finančních výhledů podniku a jiných. Při sestavování cash-flow za delší časové období se jeho hodnota aktualizuje pomocí diskontu a jiných kategorií složitějšího úrokování. [2]

3 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy můžeme v zásadě rozdělit na dvě skupiny a to dle jejich náročnosti. První skupina se nazývá elementární (základní) a druhá vyšší.

Rozlišujeme dva základní přístupy k finanční analýze a to:

- **Fundamentální analýza** – rozbor založený na vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na znalostech odborníků a jejich subjektivních odhadech. Tato metoda zpracovává spíše údaje kvalitativní povahy než kvantitativní.
- **Technická analýza** – oporou pro ni je použití matematických, matematicko-statistických a jiných metod ke kvalitativnímu zpracování dat s následným kvalitativním posouzením výsledků. [4]

3.1 Elementární metody

Elementární metody jsou založeny na základních aritmetických operacích s ukazateli, tzn., že si vystačíme s elementární matematikou a procentním počtem. Ve většině případů je tato analýza dostačující a proto je v praxi značně rozšířená. Její přednosti jsou jednoduchost a nenáročnost výpočetního zpracování, což může být někdy i její slabá stránka. Proto se doporučuje tyto metody kombinovat. [4]

Členění elementárních metod je následující [6]

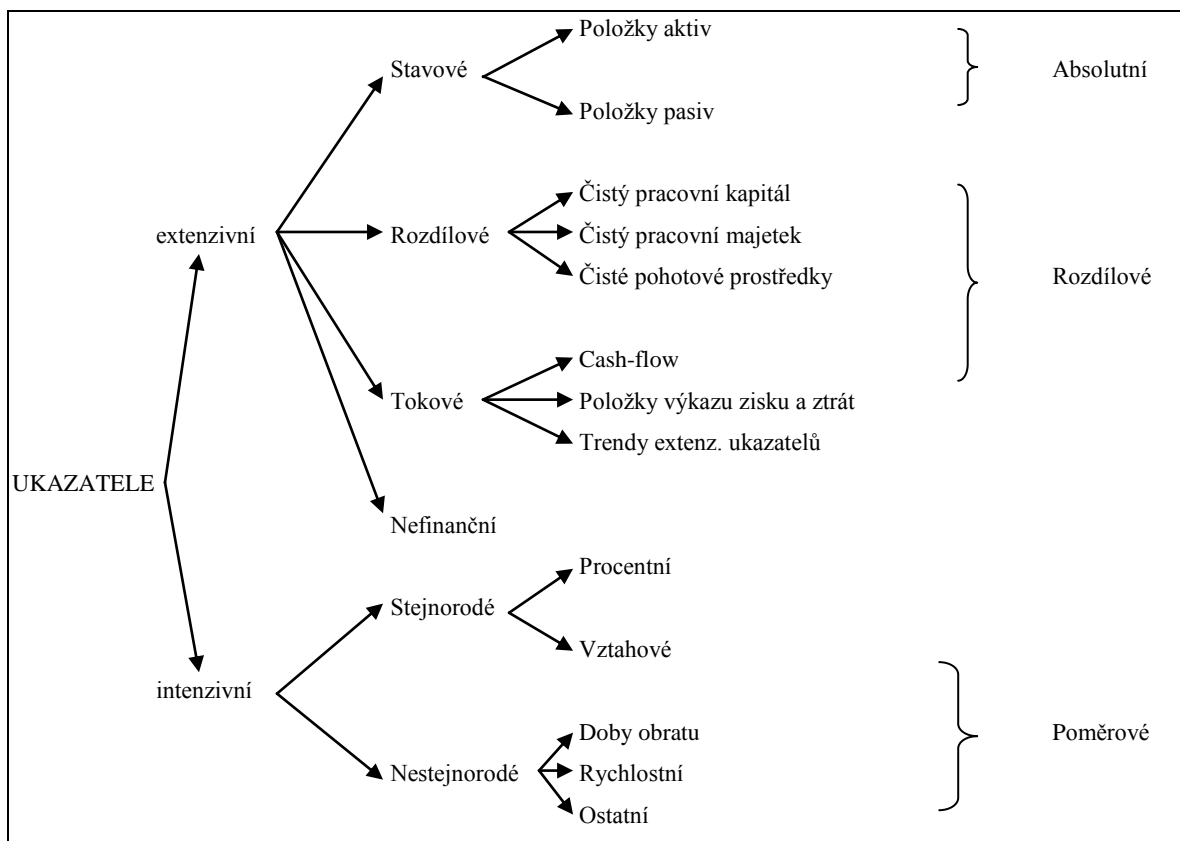
- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů:
 - analýza trendů (horizontální analýza),
 - procentní rozbor (vertikální analýza).
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů:
 - analýza fondů finančních prostředků,
 - analýza cash-flow.
- Přímá analýza poměrových ukazatelů:
 - analýza ukazatelů rentability,
 - analýza ukazatelů aktivity,

- analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury,
 - analýza ukazatelů likvidity,
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu,
 - analýza ukazatelů na bázi finančních fondů a cash flow.
- Analýza soustav ukazatelů.
- DuPontův rozklad,
 - pyramidové rozklady.

Další možnosti třídění ukazatelů dle kritérií: [4]

- Vztah k účetním výkazům (ukazatele rozvahové, výsledkové, peněžních toků, mezivýkazové a ostatní).
- Způsob charakteristiky jevu (ukazatele extenzivní a intenzivní).
- Matematický způsob výpočtu (ukazatele absolutní, rozdílové, poměrové, procentní).
- Čas (ukazatele stavové a tokové).

Jednotlivá kritéria se mohou vzájemně prolínat. Na následujícím schématu lze vidět třídění ukazatelů.



Obr. 1: Třídění ukazatelů

Zdroj: KOVANICOVÁ, D. Poklady skryté v účetnictví díl II. 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3. Str. 237.

3.2 Vyšší metody finanční analýzy

Tyto metody finanční analýzy lze rozdělit na dvě skupiny. Jednu skupinu tvoří metody matematické statistiky a druhou skupinu tvoří metody, které matematickou statistiku využívají jen částečně nebo jsou založeny na zcela odlišných přístupech [6]

Matematicko-statistické metody

Tyto metody nám mohou také posloužit, ale nelze od nich čekat jejich univerzální použití. Je třeba je porovnávat i s jinými metodami a to zejména s rozumnými ekonomickými úvahami. [6]

Mezi tyto metody zahrnujeme:

- bodové a intervalové odhady,
- statistické testy odlehlých dat,
- empirické distribuční funkce,
- korelační a regresní analýza,
- autoregresní modelování,
- analýza rozptylu a další.[4]

Nestatistické metody

- metody založené na alternativní teorii množin,
- expertní systémy,
- metody formální matematické logiky,
- neuronové sítě a další. [4]

3.3 Extenzivní ukazatelé

Metody, které řadíme mezi základní techniky finanční analýzy, jsou založeny na práci se zjištěnými údaji a také s údaji z nich odvozenými - s ukazateli. Sami údaje, které jsou obsaženy v účetních výkazech, jsou také rovněž ukazateli. Když tyto údaje pro hodnocení finanční situace používáme přímo, tak pracujeme s absolutními ukazateli. Těch využíváme zejména k analýze vývojových trendů (horizontální rozbor) a k procentnímu rozboru (vertikální rozbor). Z rozvahy lze získat údaje o stavu k určitému okamžiku (tzv. stavové ukazatele). Na druhé straně výkaz zisků a ztrát (výsledovka) nám na základě nákladů a výnosů poskytuje údaje za daný časový interval, to jsou tzv. tokové ukazatele. Rozdílové ukazatele získáváme z rozdílu stavových ukazatelů, jejichž představiteli jsou fondy finančních prostředků. Absolutní a rozdílové ukazatele je možno shrnout pod společný název extenzivní ukazatelé, neboť v těchto ukazatelích zůstává informace o objemu prostředků. [6]

3.3.1 Horizontální analýzy (rozbory trendů)

Ve finančních účetních výkazech jsou obsaženy údaje týkající se běžného roku, tak i údaje z let předcházejících. Díky údajům z těchto časových řad, je možné za určitých okolností usuzovat, jakým směrem se bude podnik v budoucnu ubírat. Tato data managementu ukazují, jaké kroky dělali, když byli úspěšní, a také kroky, kterým by se měli v budoucnu raději vyhnout. Někdy je výhodnější sledovat u ukazatelů ve finančních výkazech jednak jejich absolutní změny a jednak změny oproti předcházejícímu období. [4] [6]

Způsob výpočtu metody horizontální analýzy:

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \times 100 \quad (2)$$

Důvod, proč se tato metoda nazývá horizontální je ten, že porovnáváme stejný absolutní ukazatel v rámci jednoho řádku rozvahy nebo výsledovky. Při interpretaci je nutné posuzovat absolutní i procentní změny současně. Dále musíme brát ještě v úvahu, že rozdíly vyjádřené v peněžních částkách má smysl sčítat, zatímco procentní změny sčítat nelze. [4] [6]

3.3.2 Vertikální (procentní) analýza

Důvodem, proč se tato technika nazývá vertikální je ten, že se data v jednotlivých letech zpracovávají od shora dolů a ne napříč jednotlivými roky. Tato metoda se zabývá porovnáváním jednotlivých položek, které jsou vyjádřeny v procentech mezi sebou. Pokud se pracuje s výkazem zisků a ztrát, tak se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere většinou velikost tržeb (tržby=100 %). To znamená, že všechny položky, které jsou obsaženy ve výkazu v daném roce, jsou vyjádřeny jako procento z tržeb dosažených v daném roce. V rozvaze pak bývají položky vztaženy jako určité procento z úhrnných aktiv nebo celkového kapitálu. [6]

Porovnáváme-li mezi sebou údaje podniku za více let, můžeme identifikovat změny komponent a tím i trendy. Touto metodou lze srovnávat mezi sebou i podniky různých

velikostí. Velkou výhodou této metody je její nezávislost na inflaci a tím pádem lze srovnávat výsledky analýz z různých let. [6]

Účetní výkazy nám při této jednoduché analýze mnohé napoví o ekonomice podniku. Tak např. struktura aktiv v rozvaze nás informuje o tom, do čeho společnost investovala kapitál a zda při tom brala v úvahu hledisko výnosnosti. Obecně platí, že výhodnější je investovat do dlouhodobějších složek aktiv, poněvadž u nich je možné dosáhnout vyššího výnosu, než v aktivech krátkodobé povahy. Jako příklad nejméně výnosné složky majetku jsou peněžní prostředky v hotovosti, protože nepřinášejí žádný výnos. „*Správný poměr dlouhodobých a krátkodobých složek aktiv je do jisté míry předurčen již samou povahou hospodářské činnosti podniku (předmětem podnikání, typem výroby či služeb) a nezbytností zajistit likviditu. Přitom je třeba nespouštět ze zřetele finanční rizika spojená s rozhodováním o tom, jak nejlépe alokovat kapitál, tj. do jakých složek aktiv ho umístí.*“⁶[6]

Když se podíváme v rozvaze na stranu pasiv a na jejich strukturu, zajímá nás především výnosnost kapitálu. Poté zkoumáme, z jakých a jak drahých zdrojů podnik svá aktiva pořídil. V zásadě platí, že pro podnik je levnější financovat aktiva z krátkodobých cizích zdrojů, protože jejich financování z dlouhodobých zdrojů je všeobecně dražší. Ale neznamená to minimalizovat dlouhodobé zdroje a maximalizovat zdroje krátkodobé. Pro finanční zdraví podniku a jeho vývoj je zapotřebí, aby podnik svoji finanční strukturu diverzifikoval, tzn. získávat potřebné finanční prostředky z různých zdrojů a tím také rozložit případné finanční riziko.[6]

3.4 Rozdílové a tokové ukazatelé

Rozdílové ukazatele, kteří slouží analýze a řízení finanční situace podniku (s poměrně značnou orientací na jeho likviditu) se označují jako finanční fondy nebo také jako fondy finančních prostředků. Mezi rozdílové ukazatele lze zařadit i ukazatele vypočítané ze zisku a z přidané hodnoty, ke kterým přičítáme nebo odečítáme další položky. [4] [6]

⁶ KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl II*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3. Str. 254.

Pojem „fond“ se zde užívá v jiném smyslu než třeba v účetnictví. V účetnictví se fondem myslí zdroj krytí aktiv, ale ve finanční analýze fond chápeme jako agregaci (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva respektive jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv na jedné straně a krátkodobých pasiv na straně druhé. [6]

Fondy finančních prostředků

Literatura rozlišuje tyto tři ukazatel:

- čistý provozní (pracovní) kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy.

3.4.1 Čistý provozní (pracovní) kapitál (ČPK)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá cizí pasiva (dluhy)} \quad (3)$$

nebo

$$\text{ČPK} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) - \text{stálá aktiva} \quad (4)$$

Čistý provozní kapitál tvoří část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji a to jak vlastními tak i cizími. Čistý provozní kapitál tvoří tzv. manévrovací prostor pro efektivní vedení podniku, resp. pro manažera, neboť se jedná o tu část oběžných aktiv, která není zatížena nutností brzkého splacení. Výše čistého pracovního kapitálu velmi úzce souvisí s platební schopností daného podniku. Pokud chce být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši volného kapitálu. Někteří autoři tuto část nazývají ochranný polštář podniku. Jednou manažerskou dovedností je správné nakládání s tímto fondem. Tento ochranný polštář umožňuje podniku pokračovat ve své činnosti i případě nějakých nečekaných a nepříznivých událostí, které by si mohly vyžádat nějaké finanční výdaje. [4] [8]

Výše čistého provozního kapitálu, kterou podnik potřebuje, je závislá na délce obrátového cyklu peněz a má významný vliv na jeho platební schopnost. Pro zachování platební

schopnosti podniku je zapotřebí určitá výše čistého pracovního kapitálu a je také dobrým znamením pro věřitele. Na druhé straně vysoký čistý provozní kapitál bez patřičného obratu by svědčil o neefektivním využívání prostředků. [4]

3.4.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Ukazatel ČPP je modifikací čistého provozního kapitálu a odstraňuje některé z jeho nedostatků. Mezi tyto nedostatky patří to, že do oběžných aktiv, z nichž se odvozuje, zahrnují některé málo likvidní nebo dokonce i dlouhodobě nelikvidní položky. Ukazatel ČPP lze vypočítat takto:

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (5)$$

Aby bylo dosaženo co nejvyššího stupně likvidity, zahrnuje se do peněžních prostředků pouze hotovost a peněžní prostředky na běžných účtech, popř. i velmi likvidní peněžní ekvivalenty jako např.: směnky, šeky a jiné.[4]

3.4.3 Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy

Tento ukazatel představuje určitý kompromis mezi ČPK a ČPP. Jeho výpočet je následující:

$$\begin{aligned} \text{Čistý peněžně-pohledávkový fond} &= \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \\ &\text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky} \end{aligned} \quad (6)$$

Rozdílový ukazatel vypočtený tímto způsobem se díky svému obsahu nazývá také jako čistý peněžní majetek. [8]

3.5 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele představují podíl dvou absolutních ukazatelů. Poměrových ukazatelů je velké množství, a proto se klasifikují do určitých skupin, a to většinou dle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Nejčastější klasifikace je do těchto skupin:

- ukazatele výnosnosti (rentability),
- ukazatele likvidity,

- ukazatele aktivity,
- ukazatele finanční struktury,
- ukazatele kapitálového trhu.[4]

Někdy se ale můžeme setkat s tím, že stejně nazývané ukazatele jsou definovány s menším nebo větším rozdílem ve výpočtu. Tak např. při dosazování údajů rozvahy nemusíme použít konečné stavy (aktiv a pasiv), ale jejich průměry, pro výpočet lze užít také různé kategorie zisku apod. Při provádění poměrové analýzy si těchto rozdílů musíme být vědomi a musíme mít na mysli primární cíl finanční analýzy. Cílem finanční analýzy je zjištění finanční situace podniku.[4]

3.5.1 Ukazatele rentability

*„Pod pojmem rentabilita rozumíme měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, resp. dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu.“*⁷ Výdělek z podnikatelské činnosti za určité období je charakterizován rentabilitou pomocí následujícího vztahu:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{investovaný kapitál}} \quad (7)$$

Údaje o zisku nám poskytuje výkaz zisku a ztrát a údaje o investovaném kapitálu nám poskytuje rozvaha. Při výpočtu se porovnávají úhrnné údaje za celé účetní období s údaji zjištěnými k určitému datu. Tato nesrovnalost se dá eliminovat tím, že analytik nahradí údaje z rozvahy (statické veličiny) aritmetickým průměrem počátečního a konečného stavu.[5]

Vložený kapitál lze definovat více způsoby, a proto se lze setkat s jeho dvěma základními variantami, jimiž jsou:

⁷ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2., přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2. Str. 82.

- Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)

$$ROE = \frac{\text{ziska po zdanění (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (8)$$

- Ukazatel rentability aktiv (ROA)

$$ROA = \frac{\text{ziska před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{aktiva celkem}} \times 100 \quad (9)$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE

Tento ukazatel hodnotí pouze rentabilitu kapitálu, který byl do podniku vložen jeho vlastníky (akcionáři, členy družstva apod.). Investoři tímto ukazatelem sledují výnosnost jejich investice, přičemž zohledňují přírážku, která je spojena s podstoupeným rizikem.

Ukazatel rentability aktiv ROA

Je považován za hlavní měřítko výnosnosti celkových zdrojů, které jsou investovány do podnikání. Někteří odborníci poukazují na to, že v čitateli tohoto zlomku by neměl být zisk po zdanění, nýbrž jedna z těchto variant. První varianta je zisk včetně daní a úroků, protože měříme rentabilitu všech zdrojů a to jak vlastních, tak i cizích. Druhá varianta je zisk po zdanění, ke kterému jsou připočteny úroky, které byly sníženy o daň.

Ukazatel rentability tržeb a nákladovosti ROS

Ukazatel ROS nám ukazuje, jak velký podíl mají ziskové přírážky na celkových tržbách. Tento ukazatel se velmi liší podle odvětví. V odvětví, kde je dosahováno velkých obrátů, je ukazatel ROS poměrně nízký, kdežto ve vysoce kapitálově intenzivním odvětví je tento ukazatel vyšší. Jeho výpočet je následující:[4]

$$\text{Rentabilita tržeb ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (10)$$

3.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám ukazují, jak účinně podnik, potažmo management využívá vložených prostředků. V důsledku členění aktiv na několik úrovní, tak mohou být i ukazatele vyjádřeny v různých úrovních, jako např.: aktiv celkových, oběžných či

dlouhodobých. Ukazatele aktivity vyjadřují buď *rychlost obratu* (počet obrátek za nějaký časový interval) nebo *dobu obratu* (doba, po kterou je majetek vázán v určité podobě).[6]

Nejčastěji se setkáváme s těmito ukazateli:

1) Obrat celkových aktiv

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (11)$$

Obrat celkových aktiv nám podává informace o schopnosti podniku zajišťovat investice do aktiv při dané úrovni tržeb, a jak rychle dokáže obrátit vložený kapitál. Platí, že čím větší je hodnota, tak tím lépe.

2) Obrat zásob

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (12)$$

Ukazatel nám ukazuje počet obrátek příslušného aktiva za sledované období, nejčastěji za jeden rok. Jinak řečeno – kolikrát se nám zásoby přemění na jiné formy oběžných aktiv. U tohoto ukazatele se doporučuje používat místo statických veličin aritmetické průměry stavu zásob.

3) Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{obrat zásob}} \quad (13)$$

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik dnů jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Někdy se lze setkat i s variantou 360 dnů v čitateli zlomku, případně i s variantou, kdy v čitateli je počet pracovních dnů. U tohoto ukazatele je žádoucí, aby doba obratu zásob za sledované období, byla co nejkratší, zatím co u ukazatele obratu zásob tato doba byla co největší. Je nutné si uvědomit, že rychlý obrat zásob nemusí vždy znamenat pouze jejich intenzivní využívání, nýbrž jejich nízkou úroveň z hlediska zajištění plynulé výroby, což můžeme nazvat jako podkapitalizace podniku. Zajištění optimálního poměru mezi velikostí zásob a jejich rychlostí obratu je jedním z hlavních úkolů finančního řízení podniku v krátkém období.[5]

4) Obrat pohledávek

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (14)$$

Ukazatel udává počet obrátek za určité období, tj. jak rychle jsou pohledávky přeměněny do hotovosti. Platí zde, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a dále může získanou hotovost použít k dalším nákupům, či k jiným investicím.

5) Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{obrat pohledávek}} \quad (15)$$

Ukazatel vyjadřuje dobu, po kterou se majetek podniku v průměru za rok vyskytuje v podobě pohledávek, resp. za jak dlouho jsou v podniku v průměru inkasovány pohledávky. Lze ho využívat pro řízení pohledávek a při kontrole, zdali je dodržována podniková obchodně úvěrová politika. Pokles jeho hodnoty nemusí hned znamenat, že v podniku dochází k rychlejším úhradám pohledávek.

6) Obrat závazků

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{nákupy na obchodní úvěr}}{\text{závazky z obchodního styku}} \quad (16)$$

7) Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{365}{\text{obrat závazků}} \quad (17)$$

Zjistit údaje o nákupech na úvěr, je pro externího analytika poměrně složité, protože tyto údaje se ve výkazech nesledují. Jedinou možností, jak tyto údaje získat je z vnitropodnikových údajů. [4]

3.5.3 Ukazatele likvidity

Trvalá platební schopnost tvoří jednu ze základních podmínek pro úspěšnou existenci podniku na trhu.

„Finanční riziko vyplývající hlavně ze struktury finančních zdrojů má i časovou dimenzi. Jde o to, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky (dluhy). Pro zodpovězení této otázky je důležitý rozbor vzájemných vztahů mezi položkami aktiv na jedné straně a položkami pasiv na straně druhé, konkrétně mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.“⁸

V souvislosti s platební schopností se setkáváme s pojmy solventnost, likvidita a likvidnost. Většinou se vymezují takto:

- Solventnost je obecná schopnost podniku k získání prostředků na úhradu svých závazků.
- Likvidita vyjadřuje momentální schopnost uhradit splatné závazky.
- Likvidnost označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy.[2]

Mezi nejvíce používané ukazatele patří tyto tři:

1) Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

Ukazatel běžné likvidity ukazuje, kolikrát oběžná aktiva dokážou pokrýt krátkodobé závazky. Jinými slovy, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby veškerá svá oběžná aktiva přeměnil v danou chvíli v hotovost. Jenomže ne všechna oběžná aktiva jsou stejně likvidní a některá na peníze přeměnit nejdou (nikdo je od podniku pro jejich zastaralost nekoupí nebo jsou v jiných podnicích nepoužitelná). Proto se pro odstranění těchto méně likvidních částí z oběžných aktiv zjišťuje ukazatel pohotové likvidity, o kterém se zmíním ve druhém bodě.

Tento ukazatel je významný především pro krátkodobé věřitele, protože jim poskytuje informace, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice kryty hodnotou majetku.

⁸ VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1. Str. 108.

Pro různá odvětví platí různá hodnota tohoto ukazatele, ale ve většině případů se doporučuje hodnota kolem 2.

2) Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

Tento ukazatel očišťuje oběžná aktiva o jejich nejméně likvidní část, kterou jsou zásoby. Je také dobré opravit čitatele o nedobytné pohledávky. Tento ukazatel se považuje za mnohem praktičtější než ukazatel předchozí a to zejména jeho časový vývoj.

Doposud nebylo pro tento ukazatel určeno bezpečnostní kritérium, ale většinou se za dobrou považuje hodnota kolem 1. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, ale ne pro vedení podniku či pro akcionáře. Pro ně to znamená, že podnik drží velké množství peněžních prostředků (v pokladně nebo na běžných účtech), které přinášejí malý nebo žádný úrok, což vede k neefektivnímu využívání vložených prostředků podnikem. Proto je nutné stanovit optimální výši tohoto ukazatele pro spokojenost obou stran.

3) Peněžní likvidita

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (20)$$

Ukazatel vyjadřuje poměr mezi finančním majetkem a krátkodobými závazky. Pod pojmem finanční majetek se skrývají peníze, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek. Dále se musí brát v potaz, že do krátkodobých závazků patří i běžné bankovní úvěry, které jsou v rozvaze uvedeny odděleně od krátkodobých závazků v rámci bankovních úvěrů. [2] [6]

3.5.4 Ukazatele zadluženosti

Pojmem zadluženost se rozumí využívání cizího kapitálu k financování vlastních aktiv a činností. Používání cizího kapitálu ovlivňuje jak výnosnost, tak i riziko. Velké podniky nikdy nefinancují veškerá svá aktiva z vlastního kapitálu nebo jenom z cizího. Kdyby podnik použil pouze vlastní kapitál, znamenalo by to snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Podnik používá cizí kapitál s tím, že výnos, který jím získá, pokryje náklady

s ním spojené (úroky) a ze zbytku bude realizovat zisk. Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem je nejen v různých zemích, ale i v podnicích rozdílných oborů různý. Obecně platí, že vlastního kapitálu by mělo být více než cizího, neboť cizí kapitál se musí splatit. Platí také, že pokud věřitelé nesou větší část rizika než vlastníci, je pro podnik těžší získání dalšího úvěru.[2]

K měření zadluženosti se nejčastěji používají následující ukazatele:

1) Celková zadluženost

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{celková aktiva}} \quad (21)$$

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti, který je vyjádřen poměrem celkových závazků k celkovým aktivům. V zásadě lze říci, že čím větší hodnoty tento ukazatel nabývá, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko jak na straně věřitelů, tak i na straně akcionářů.

2) Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech} = \frac{\text{vlastní jmění}}{\text{celková aktiva}} \quad (22)$$

Tento ukazatel nám ukazuje vztah, v němž jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů. Slouží k posouzení hospodářské a finanční stability podniku a spolu s ukazatelem solventnosti bývá považován nejvýznamnější ukazatel pro hodnocení celkové finanční situace podniku.

3) Zadluženost vlastního jmění

$$\text{Zadluženost vlastního jmění} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{vlastní jmění}} \quad (23)$$

Tento ukazatel nám udává, kolik cizích zdrojů připadá na jednotku vlastního jmění. Dále doplňuje předchozí dva ukazatele a sám o sobě nemá velkou vypovídací schopnost. Čím vyšší hodnoty dosahuje, tím více cizích zdrojů podnik využívá a možnost získání dalších cizích zdrojů (např. úvěrů) tím klesá. Převrácená hodnota, tohoto ukazatele, která se někdy využívá, se nazývá míra finanční samostatnosti.

4) Finanční páka

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní jmění}} \quad (24)$$

Používání cizích zdrojů je do jisté míry žádoucí, neboť vytváří tzv. efekt finanční páky. Ten spočívá v tom, že cizí zdroje posilují celkový kapitál podniku a zároveň z nich placené úroky snižují daňové zatížení, protože jsou součástí nákladů. Ukazatel finanční páky vyjadřuje, jaká část celkových aktiv je kryta vlastním jměním. Ukazatel je tím větší, čím vyšší je podíl cizích zdrojů na celkovém financování.

5) Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk (před úroky a zdaněním)}}{\text{celkový úrok}} \quad (25)$$

Ukazatel udává, kolikrát celkový efekt reprodukce převyšuje úrokové platby. V České republice se za minimální hranici u tohoto ukazatele považuje hodnota 5. [2] [4]

3.6 Analýza soustav ukazatelů

Poměrové ukazatele hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jediným číslem, měří pouze jediný rys poměrně složitého procesu. Jelikož v podniku probíhá mnoho ekonomických procesů, tak i ukazatelů je velké množství. Po bližším zkoumání lze zjistit, že mezi mnoha ukazateli existují vzájemné závislosti. I samotný proces se vyznačuje poměrně složitými vnitřními složitostmi, a proto jakýkoliv zásah do tohoto procesu vyvolá nejen požadovaný účinek, ale má i řadu dalších důsledků. Proto se musí získané poznatky třídit, vzájemně propojovat a následně společně vyhodnocovat. K tomuto nám slouží soustavy ukazatelů. K nejčastěji používaným soustavám se používají tzv. pyramidové soustavy ukazatelů, mezi které patří rozklad DuPont a souhrnné indexy hodnocení, mezi které řadíme Altmanův model a Index důvěryhodnosti (Index IN95). [6]

3.6.1 DuPontův rozklad

Tento ukazatel nám rozkládá ukazatele rentability vlastního kapitálu na ukazatele rentability tržeb, obrát celkových aktiv a poměr celkových aktiv k vlastnímu jmění.

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění (EAT)}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní jmění}} \quad (26)$$

Tato rovnice nám ukazuje, že management podniku má k dispozici tři páky, pomocí kterých může zvyšovat výnosnost vlastního kapitálu:

- ziskovou marží (hlavním způsobem jejího zvyšování je snižování nákladů),
- obratem aktiv (hlavním způsobem je zvyšování tržeb připadajících na každou korunu aktiv),
- finanční pákou (hlavním způsobem je výhodné použití cizích zdrojů k financování aktiv).[9]

3.6.2 Altmanův model

Tento model používá jednu z vyšších metod finanční analýzy, a to tzv. diskriminační analýzu, která spočívá v tom, že třídí objekty do dvou nebo více předem definovaných skupin dle určitých charakteristik. To znamená, že jejím úkolem je zjistit na základě vybraných finančních ukazatelů určitou hranici, která nám rozdělí podniky na ty, které pravděpodobně zbankrotují a na ty co nebankrotují.

Původní Z skóre odhadnuté Altmanem v roce 1968:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5 \quad (27)$$

kde:

X_1 = pracovní kapitál/celková aktiva

X_2 = nerozdělený zisk minulých let/aktiva celkem

X_3 = zisk před úroky a zdaněním/aktiva celkem

X_4 = tržní hodnota vlastního jmění/účetní hodnota celkových závazků

X_5 = tržby/aktiva celkem

Interpretace tohoto skóre:

$Z < 1,81$ bankrot

$1,81 < Z < 2,9$ šedá zóna

$Z > 2,9$ prosperita [3]

V pozdější době došlo k aktualizaci tohoto modelu. V proměnné X_4 byla hodnota vlastního jmění u podniků, které nebyly obchodovatelné na kapitálovém trhu, hodnotou účetní.

Aktualizovaný model:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5 \quad (28)$$

Kde X_1, X_2, X_3, X_5 jsou stejné jako u předešlého modelu,

jenom X_4 = základní kapitál/celkové závazky.

Interpretace:

$Z < 1,2$ bankrot

$1,2 < Z < 2,9$ šedá zóna

$Z > 2,9$ prosperita

Tento model poměrně dobře předpovídá bankrot podniku asi na dva roky do budoucnosti a s nižší přesností (asi 70 %) na dobu pěti let. [4]

3.6.3 Index důvěryhodnosti „IN95“

„Index důvěryhodnosti IN95 je původním českým pokusem Inky a Ivana Neumaierových najít postup, který by umožnil odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur.“⁹ Postupy při hodnocení jsou agenturami přísně střeženy a navíc při svých hodnocení vycházejí z mezinárodních účetních standardů. Index IN95 využívá vstupů z českých účetních výkazů a navíc dokáže ještě zahrnout zvláštnosti ekonomické situace v ČR.

$$IN95 = V1 \times \frac{\text{aktiva}}{CZ} + V2 \times \frac{EBIT}{U} + V3 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + V4 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + V5 \times \frac{OA}{KZ + KBU} + V6 \times \frac{\frac{ZPL}{\text{výnosy}}}{\text{výnosy}} \quad (29)$$

⁹ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2., přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2. Str. 148.

Kde:

- CZ – cizí zdroje,
- EBIT – zisk před zdaněním a úroky
- U – nákladové úroky
- OA – oběžná aktiva
- KZ – krátkodobé závazky
- KBU – krátkodobé bankovní úvěry
- ZPL – závazky po lhůtě splatnosti

Do rovnice se hodnoty ukazatelů dosazují v desetinných číslech a stavové veličiny se dosazují v průměrných hodnotách. Symboly V1 až V6 představují koeficienty. Koeficienty V1, V3, V4, V6 mají pro různá odvětví různé hodnoty, jenom koeficienty V2 a V5 jsou pro všechna odvětví stejné. Důvodem tohoto rozdělení je, že by měly ukazatele úrokového krytí a běžné likvidity bez ohledu na odvětví být na dostatečných hodnotách.

Hraniční hodnoty intervalů:

- $2 < IN95$ dobré finanční zdraví podniku
- $1 < IN95 < 2$ podnik má potencionální finanční problémy
- $IN95 < 1$ podnik finančně slabý

Autoři indexu IN95 tvrdí, že jejich index je na rozdíl od Altmanova modelu vhodný pro roční hodnocení finančního zdraví podniku. [5]

4 Představení společnosti AGRO BYSTRICE, a.s.

4.1 Popis podniku

Obchodní firma: AGRO BYSTRICE, a.s.

Sídlo společnosti: Libáň, Bystřice, okres Jičín, PSČ 507 23

Identifikační číslo: 252 82 409

Právní forma: akciová společnost

Datum zápisu: 1. února 1998

Předmět podnikání:

- zemědělská výroba včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje;
- opravy zemědělských strojů;
- silniční motorová doprava nákladní;
- truhlářství;
- tesařství;
- vedení účetnictví.

Základní kapitál: 108 000 000 Kč

Nejvyšším orgánem společnosti je valná hromada, která se schází jednou za rok. Akcie společnosti jsou rozděleny mezi akcionáře, kteří jsou tvořeni ze 2/3 fyzickými osobami a z 1/3 právnickou osobou. Právnickou osobou, která vlastní asi 1/3 akcií je Zemědělské družstvo Bystřice. Statutárním orgánem společnosti je představenstvo, které má sedm členů. Členové představenstva si mezi sebou volí svého předsedu a svého místopředsedu. Členové představenstva jsou voleni na dobu pěti let. Kontrolním orgánem společnosti je dozorčí rada, která má tři členy a je taktéž volena na dobu pěti let. Ředitel, který stojí v čele společnosti je jmenován představenstvem. Toto představenstvo ho může také odvolat.

Společnost AGRO BYSTRICE, a.s. byla založena v roce 1998 jako dceřiná společnost Zemědělského družstva Bystřice. Toto zemědělské družstvo bylo z počátku jediným akcionářem. V následujících letech docházelo k uspokojování majetkových práv členů družstva, kterým bylo nabídnuto, stát se akcionářem v nově vzniklé společnosti

AGRO BYSTRICE, a.s. Členové družstva, kteří tuto nabídku nepřijali, obdrželi kompenzaci, která měla finanční nebo naturální podobu.

Hlavní podnikatelskou činností společnosti je zemědělská činnost a to jak rostlinná, tak i živočišná. Společnost se řadí svojí velikostí majetku, ročního obrátu a počtem zaměstnanců, kterých je kolem 85, do skupiny středně velkých firem. Společnost hospodaří na rozloze cca 2450 ha. Z této rozlohy připadá cca 2200 ha na ornou půdu, zbytek ploch pak tvoří louky a pastviny.

4.2 Finanční analýza společnosti AGRO BYSTRICE, a.s.

V praktické části této práce se budeme zabývat obdobím mezi léty 2007 až 2011 existence společnosti AGRO BYSTRICE, a.s. Nejprve provedeme horizontální a vertikální analýzy a poté provedeme analýzy jednotlivých ukazatelů, o kterých bylo zmíněno v teoretické části. Po provedení všech těchto analýz upravíme veškeré zdroje informací, ze kterých jsme čerpali a to o odečtení částek, které podnik získá ve formě dotací. Následné upravené zdroje podrobíme analýzám.

4.2.1 Horizontální analýza aktiv

Tato tabulka ukazuje stavy položek rozvahy na straně aktiv. Stavy ukazatelů jsou sledovány pomocí absolutních změn, tak i pomocí indexů.

Tab. 5: Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč a indexech)

Aktiva	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem	213319	219859	202057	196659	214440
absolutní změna	x	6540	-17802	-5398	17781
změna v indexech	x	1,03	0,92	0,97	1,09
Dlouhodobý majetek	114670	116188	104175	102860	111267
absolutní změna	x	1518	-12013	-1315	8407
změna v indexech	x	1,01	0,90	0,99	1,08
Dlouhodobý nehmotný majetek	4747	3913	3803	3009	2242
absolutní změna	x	-834	-110	-794	-767

změna v indexech	x	0,82	0,97	0,79	0,75
Dlouhodobý hmotný majetek	98853	101205	89302	88808	97982
absolutní změna	x	2352	-11903	-494	9174
změna v indexech	x	1,02	0,88	0,99	1,10
Dlouhodobý finanční majetek	11070	11070	11070	11043	11043
absolutní změna	x	0	0	-27	0
změna v indexech	x	1,000	1,000	0,998	1,000
Oběžná aktiva	96639	103553	97655	93697	103070
absolutní změna	x	6914	-5898	-3958	9373
změna v indexech	x	1,07	0,94	0,96	1,10
Zásoby	53550	57599	53392	51978	62785
absolutní změna	x	4049	-4207	-1414	10807
změna v indexech	x	1,08	0,93	0,97	1,21
Dlouhodobé pohledávky	592	758	927	1096	1266
absolutní změna	x	166	169	169	170
změna v indexech	x	1,28	1,22	1,18	1,16
Krátkodobé pohledávky	22607	24217	15592	17153	26937
absolutní změna	x	1610	-8625	1561	9784
změna v indexech	x	1,07	0,64	1,10	1,57
Krátkodobý finanční majetek	19890	20979	27744	23470	12082
absolutní změna	x	1089	6765	-4274	-11388
změna v indexech	x	1,05	1,32	0,85	0,51
Časové rozlišení	2010	118	227	102	103
absolutní změna	x	-1892	109	-125	1
změna v indexech	x	0,06	1,92	0,45	1,01

Zdroj: Vlastní zpracování.

Způsoby výpočtů: absolutní změna = hodnota roku_n-hodnota roku_{n-1}

indexová změna = hodnota roku_n/hodnota roku_{n-1}

Dle údajů z tabulky je vidět mírný nárůst celkových aktiv mezi rokem 2007 a 2008, který činil kolem 3 %. V roce 2008 dosahovala aktiva nejvyšší hodnoty za celé sledované období. V roce 2009 se hodnota aktiv propadla o 8 % oproti roku předcházejícímu a v roce 2010 dosáhla za sledované období 2007-2011 nejnižší hodnoty, která byla skoro o 11 %

nižší než v roce 2008. Tento propad byl nejspíše zapříčiněn celosvětovou finanční krizí, která zasáhla i zemědělský sektor. Další položka, která značně měnila své hodnoty za sledované období, byla položka dlouhodobého hmotného majetku. Nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2008. Poté klesala a svého minima dosáhla v roce 2010. Propad činil skoro 12 % a byl způsoben poměrně vysokými odpisy majetku a minimem investic. Položka, která se skoro neměnila, byl dlouhodobý finanční majetek. Do tohoto majetku patří cenné papíry a to především akcie jiných podniků, které tento podnik vlastní.

Položka, která měla jako jediná vzestupnou tendenci, byla položka dlouhodobých pohledávek, která za sledované období vzrostla o 213 % na hodnotu 1 266 000. Další položkou, která zaznamenala poměrně velké výkyvy, byla položka krátkodobých pohledávek, která klesla v roce 2009 o 36 % oproti předcházejícímu roku. Tento pokles byl pro podnik přínosný, neboť získal likvidnější majetek, než měl předtím. V následujícím roce opět trochu vzrostla, ale největší její nárůst byl v roce 2011, kdy činil 57 % oproti roku předcházejícímu. Značný pokles hodnoty krátkodobých pohledávek v roce 2009 měl podíl na nárůstu hodnoty krátkodobého finančního majetku, který v daném roce vzrostl o 32 %. Naopak v roce 2011 kdy došlo k dramatickému propadu krátkodobého finančního majetku o 49 %, vzrostly krátkodobé pohledávky o 57 % oproti roku předcházejícímu.

4.2.2 Horizontální analýza pasiv

V této tabulce je zobrazena strana pasiv. Hodnoty jsou zobrazeny jak v absolutních změnách, tak i pomocí indexů.

Tab. 6: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč a indexech)

Pasiva	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Pasiva celkem	213319	219859	202057	196659	214440
absolutní změna	x	6540	-17802	-5398	17781
změna v indexech	x	1,03	0,92	0,97	1,09
Vlastní kapitál	147831	166181	166467	166097	192092
absolutní změna	x	18350	286	-370	25995
změna v indexech	x	1,12	1,00	1,00	1,16

Základní kapitál	108000	108000	108000	108000	108000
absolutní změna	x	0	0	0	0
změna v indexech	x	1,00	1,00	1,00	1,00
Kapitálové a ostatní fondy	3838	4754	5832	5896	5870
absolutní změna	x	916	1078	64	-26
změna v indexech	x	1,24	1,23	1,01	1,00
Výsledek hospod. minulých let	18976	33042	51227	51995	51679
absolutní změna	x	14066	18185	768	-316
změna v indexech	x	1,74	1,55	1,01	0,99
Výsledek hospod. běž. období	17017	20385	1408	206	26543
absolutní změna	x	3368	-18977	-1202	26337
změna v indexech	x	1,20	0,07	0,15	128,85
Cizí zdroje	65072	53303	35189	30552	22318
absolutní změna	x	-11769	-18114	-4637	-8234
změna v indexech	x	0,82	0,66	0,87	0,73
Rezervy	3109	3471	3799	3799	0
absolutní změna	x	362	328	0	-3799
změna v indexech	x	1,12	1,09	1,00	0,00
Dlouhodobé závazky	3333	3136	1832	1196	1390
absolutní změna	x	-197	-1304	-636	194
změna v indexech	x	0,94	0,58	0,65	1,16
Krátkodobé závazky	14189	11203	2584	5728	7777
absolutní změna	x	-2986	-8619	3144	2049
změna v indexech	x	0,79	0,23	2,22	1,36
Bankovní úvěry a výpomoci	44441	35493	26974	19829	13151
absolutní změna	x	-8948	-8519	-7145	-6678
změna v indexech	x	0,80	0,76	0,74	0,66
Časové rozlišení	416	375	401	10	30
absolutní změna	x	-41	26	-391	20
změna v indexech	x	0,90	1,07	0,02	3,00

Zdroj: Vlastní zpracování.

Horizontální analýza pasiv nás informuje o změnách ve struktuře vlastních a cizích zdrojů. Vlastní kapitál nejdříve vzrostl o 12 % v roce 2008. V následujících dvou letech osciloval

kolem hodnoty 166 450 000 Kč. Po těchto dvou letech došlo k jeho nárůstu o 16 % na nejvyšší hodnotu za sledované období. Položka, která za celé sledované období svoji hodnotu nezměnila, byla položka základního kapitálu, která činí 108 000 000 Kč. Položkou, u které docházelo k poměrně velkým výkyvům, byl výsledek hospodaření běžného období, který mezi roky 2007 a 2008 vzrostl o 20 %. Po tomto růstu, ale následoval velmi drtivý pád a tato hodnota se propadla o 93 %, což bylo pro podnik velice nepříjemné. V následujícím roce došlo k dalšímu poklesu a to o 85 % oproti roku předcházejícímu. V tomto roce činil hospodářský výsledek hospodaření pouhých 206 000 Kč oproti roku 2008, kdy byl 20 385 000 Kč. Po tomto dramatickém propadu nastal ještě dramatictější růst. Hodnota hospodářského výsledku hospodaření v roce 2011 dosáhla 26 543 000 Kč, což představuje nárůst neskutečných 12 885 %.

Hodnotou, která má za celé sledované období sestupnou tendenci, je položka cizích zdrojů. Tento pokles je zapříčiněn především snižováním bankovních úvěrů, které klesají v průměru o více než 20 % každým rokem. Další položkou, která výrazně klesala, byly krátkodobé závazky, které za tři roky klesly o 82 %. Po tomto poklesu nastal opět jejich nárůst.

4.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. 7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč a indexech)

Výsledovka	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby	113345	129993	96024	90044	114930
absolutní změna	x	16648	-33969	-5980	24886
změna v indexech	x	1,15	0,74	0,94	1,28
Výkonová spotřeba	65810	76099	67197	63102	75573
absolutní změna	x	10289	-8902	-4095	12471
změna v indexech	x	1,16	0,88	0,94	1,20
Osobní náklady	28155	28459	26463	27126	28894
absolutní změna	x	304	-1996	663	1768
změna v indexech	x	1,01	0,93	1,03	1,07
Odpisy	20232	23142	23261	18569	15346

absolutní změna	x	2910	119	-4692	-3223
změna v indexech	x	1,14	1,01	0,80	0,83
Jiné výnosy-dotace	22419	22741	23968	23912	22761
absolutní změna	x	322	1227	-56	-1151
změna v indexech	x	1,01	1,05	1,00	0,95
Jiné výnosy a náklady	3216	3150	368	-3646	9732
absolutní změna	x	-66	-2782	-4014	13378
změna v indexech	x	0,98	0,12	-9,91	3,67
Zisk před úroky a zdaněním	24783	28184	3439	1513	27610
absolutní změna	x	3401	-24745	-1926	26097
změna v indexech	x	1,14	0,12	0,44	18,25
Úroky	2683	2179	1700	1269	822
absolutní změna	x	-504	-479	-431	-447
změna v indexech	x	0,81	0,78	0,75	0,65
Daň z příjmů	5083	5620	331	38	245
absolutní změna	x	537	-5289	-293	207
změna v indexech	x	1,11	0,06	0,11	6,45
Zisk po zdanění	17017	20385	1408	206	26543
absolutní změna	x	3368	-18977	-1202	26337
změna v indexech	x	1,20	0,07	0,15	128,85

Zdroj: Vlastní zpracování.

Z tabulky je patrný růst tržeb za období 2007 až 2008, kdy tržby vzrostly o 15 %. Po tomto období růstu přišlo v důsledku celosvětové finanční krize a také kvůli nízkým výkupním cenám komodit ke snížení hodnoty tržeb a to o 25 % v roce 2009 a o dalších 6 % v roce 2010. V tomto roce tržby dosáhly svého minima za celé sledované období. Naopak v roce 2011 dosáhly tržby svého maxima, když vzrostly o 28 % oproti předcházejícímu roku. Další položkou, která nejprve rostla, a následně u ní došlo k poklesu, byla výkonová spotřeba. Svého maxima dosáhla v roce 2008. Od tohoto roku, ale její hodnota klesala. Nejprve o 12 % a v následujícím roce ještě o dalších 6 % na své minimum, které bylo v roce 2010. Po tomto poklesu následoval její růst o 20 % v roce 2011. V pozadí nezůstaly ani odpisy, které v prvních třech letech rostly, což bylo způsobeno nákupem nových strojů, ale poté se také jejich hodnota propadla o 34 % až na jejich minimum v roce 2011. Dotace, které patří do položky jiné výnosy, se za sledované období nějak výrazně neměnily.

Zisk před úroky a zdaněním vzrostl v roce 2008 o 14 %, což bylo podnikem chápáno jako pozitivum. Avšak v dalším roce přišla krize a zisk před úroky a zdaněním dramaticky klesl, a to o 88 %. Pokles trval i v roce 2010. Velikost zisku před úroky a zdaněním byla nižší o 95 %, než v roce 2008. Po tomto propadu došlo díky vyšším cenám komodit k nárůstu zisku před úroky a zdaněním o 1825 %, což bylo pro podnik velkým pozitivem. Další pozitivním efektem je dlouhodobé klesání nákladových úroků, které klesly za sledované období o 69 %.

Podnik může být spokojen, protože za sledovanou dobu 5 let byl stále ziskový, i když docházelo k poměrně velkým výkyvům a to hlavně mezi roky 2008 a 2009 kdy došlo k propadu a roky 2010 a 2011 kdy došlo naopak velkému nárůstu.

4.2.4 Vertikální analýza aktiv

Tab. 8: Vertikální analýza aktiv (v tis. Kč a procentech)

Aktiva	Rok					
	2007	% na ΣA	2008	% na ΣA	2009	% na ΣA
Aktiva celkem	213319	100,00%	219859	100,00%	202057	100,00%
Dlouhodobý majetek	114670	53,76%	116188	52,85%	104175	51,56%
Dlouhodobý nehmotný majetek	4747	2,23%	3913	1,78%	3803	1,88%
Dlouhodobý hmotný majetek	98853	46,34%	101205	46,03%	89302	44,20%
Dlouhodobý finanční majetek	11070	5,19%	11070	5,04%	11070	5,48%
Oběžná aktiva	96639	45,30%	103553	47,10%	97655	48,33%
Zásoby	53550	25,10%	57599	26,20%	53392	26,42%
Dlouhodobé pohledávky	592	0,28%	758	0,34%	927	0,46%
Krátkodobé pohledávky	22607	10,60%	24217	11,01%	15592	7,72%
Krátkodobý finanční majetek	19890	9,32%	20979	9,54%	27744	13,73%
Časové rozlišení	2010	0,94%	118	0,05%	227	0,11%
Aktiva	Rok					
	2010	% na ΣA	2011	% na ΣA		
Aktiva celkem	196659	100,00%	214440	100,00%		

Dlouhodobý majetek	102860	52,30%	111267	51,89%
Dlouhodobý nehmotný majetek	3009	1,53%	2242	1,05%
Dlouhodobý hmotný majetek	88808	45,16%	97982	45,69%
Dlouhodobý finanční majetek	11043	5,62%	11043	5,15%
Oběžná aktiva	93697	47,64%	103070	48,06%
Zásoby	51978	26,43%	62785	29,28%
Dlouhodobé pohledávky	1096	0,56%	1266	0,59%
Krátkodobé pohledávky	17153	8,72%	26937	12,56%
Krátkodobý finanční majetek	23470	11,93%	12082	5,63%
Časové rozlišení	102	0,05%	103	0,05%

Zdroj: Vlastní zpracování.

Z tabulky je vidět, že podnik působí v odvětví, které je náročnější na dlouhodobý majetek. Ten je zde tvořen z velké části dlouhodobým hmotným majetkem (jsou to především zemědělské stavby a také stroje), ale jeho hodnota pomalu klesá. Další položkou, která se na aktivech podílí skoro 48% podílem, jsou oběžná aktiva, ze kterých to jsou především zásoby a také krátkodobý finanční majetek. Toto množství zásob je způsobeno především uskladněnými obilninami, které se prodávají začátkem roku, protože v tuto dobu bývají nejvýhodnější ceny na trhu. Další podíl na velikosti zásob má také nakoupené osivo a umělá hnojiva, která bývají v zimním období nejlevnější. Pozitivním faktorem u oběžných aktiv je podíl krátkodobého finančního majetku, který do roku 2009 rostl, ale v důsledku krize se jeho podíl opět snížil až na hodnotu 12 082 tis. Kč v roce 2011. Naopak negativem pro podnik je stálý růst dlouhodobých pohledávek, které za sledované období vzrostly o 200 %.

4.2.5 Vertikální analýza pasiv

Tab. 9: Vertikální analýza pasiv (v tis. Kč a procentech)

Pasiva	Rok					
	2007	% na ΣP	2008	% na ΣP	2009	% na ΣP
Pasiva celkem	213319	100,00%	219859	100,00%	202057	100,00%
Vlastní kapitál	147831	69,30%	166181	75,59%	166467	82,39%
Základní kapitál	108000	50,63%	108000	49,12%	108000	53,45%
Kapitálové a ostatní fondy	3838	1,80%	4754	2,16%	5832	2,89%
Výsledek hospod. minulých let	18976	8,90%	33042	15,03%	51227	25,35%
Výsledek hospod. běž. období	17017	7,98%	20385	9,27%	1408	0,70%
Cizí zdroje	65072	30,50%	53303	24,24%	35189	17,42%
Rezervy	3109	1,46%	3471	1,58%	3799	1,88%
Dlouhodobé závazky	3333	1,56%	3136	1,43%	1832	0,91%
Krátkodobé závazky	14189	6,65%	11203	5,10%	2584	1,28%
Bankovní úvěry a výpomoci	44441	20,83%	35493	16,14%	26974	13,35%
Časové rozlišení	416	0,20%	375	0,17%	401	0,20%

Pasiva	Rok			
	2010	% na ΣP	2011	% na ΣP
Pasiva celkem	196659	100,00%	214440	100,00%
Vlastní kapitál	166097	84,46%	192092	89,58%
Základní kapitál	108000	54,92%	108000	50,36%
Kapitálové a ostatní fondy	5896	3,00%	5870	2,74%
Výsledek hospod. minulých let	51995	26,44%	51679	24,10%
Výsledek hospod. běž. období	206	0,10%	26543	12,38%
Cizí zdroje	30552	15,54%	22318	10,41%
Rezervy	3799	1,93%	0	0,00%
Dlouhodobé závazky	1196	0,61%	1390	0,65%
Krátkodobé závazky	5728	2,91%	7777	3,63%
Bankovní úvěry a výpomoci	19829	10,08%	13151	6,13%
Časové rozlišení	10	0,01%	30	0,01%

Zdroj: Vlastní zpracování.

Jak je vidět z tabulky, tak největší podíl na pasivech má vlastní kapitál. Jeho podíl na celkových pasivech za sledované období neustále roste a v roce 2011 dosahuje hodnoty

90 % k celkovým pasivum. Naopak podíl cizích zdrojů a časového rozlišení se za sledované období snížil. U cizích zdrojů je to způsobeno především tím, že podnik splácí stávající bankovní úvěry a žádné nové nečerpá. I přes tuto skutečnost, je podíl bankovních úvěrů druhý největší na celková pasiva, ale jeho podíl se každoročně snižuje v průměru o 5 %. Největší podíl na celkových pasivech má základní kapitál, a to 50 %.

Nejrychleji roste podíl výsledku hospodaření minulých let, který se v roce 2008 podílel na celkových pasivech 15 %, a v roce 2010 to bylo dokonce už 26 %. Další položka, která rostla, byl výsledek hospodaření běžného období, ale v letech 2009 a 2010 přišel dramatický propad, kdy jeho podíl na pasivech činil pouhých 0,1 %, ale v důsledku úspěšného roku 2011, se jeho podíl zvýšil a to až na hodnotu 12 % z celkových pasiv.

4.2.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč a procentech)

Výsledovka	Rok					
	2007	% na tržby	2008	% na tržby	2009	% na tržby
Tržby	113345	100,00%	129993	100,00%	96024	100,00%
Výkonová spotřeba	65810	58,06%	76099	58,54%	67197	69,98%
Osobní náklady	28155	24,84%	28459	21,89%	26463	27,56%
Odpisy	20232	17,85%	23142	17,80%	23261	24,22%
Jiné výnosy-dotace	22419	19,78%	22741	17,49%	23968	24,96%
Jiné výnosy a náklady	3216	2,84%	3150	2,42%	368	0,38%
Zisk před úroky a zdaněním	24783	21,87%	28184	21,68%	3439	3,58%
Úroky	2683	2,37%	2179	1,68%	1700	1,77%
Daň z příjmů	5083	4,48%	5620	4,32%	331	0,34%
Zisk po zdanění	17017	15,01%	20385	15,68%	1408	1,47%

Výsledovka	Rok			
	2010	% na tržby	2011	% na tržby
Tržby	90044	100,00%	114930	100,00%
Výkonová spotřeba	63102	70,08%	75573	65,76%
Osobní náklady	27126	30,13%	28894	25,14%
Odpisy	18569	20,62%	15346	13,35%
Jiné výnosy-dotace	22870	25,40%	22761	19,80%

Jiné výnosy a náklady	-3646	-4,05%	9732	8,47%
Zisk před úroky a zdaněním	1513	1,68%	27610	24,02%
Úroky	1269	1,41%	822	0,72%
Daň z příjmů	38	0,04%	245	0,21%
Zisk po zdanění	206	0,23%	26543	23,09%

Zdroj: Vlastní zpracování.

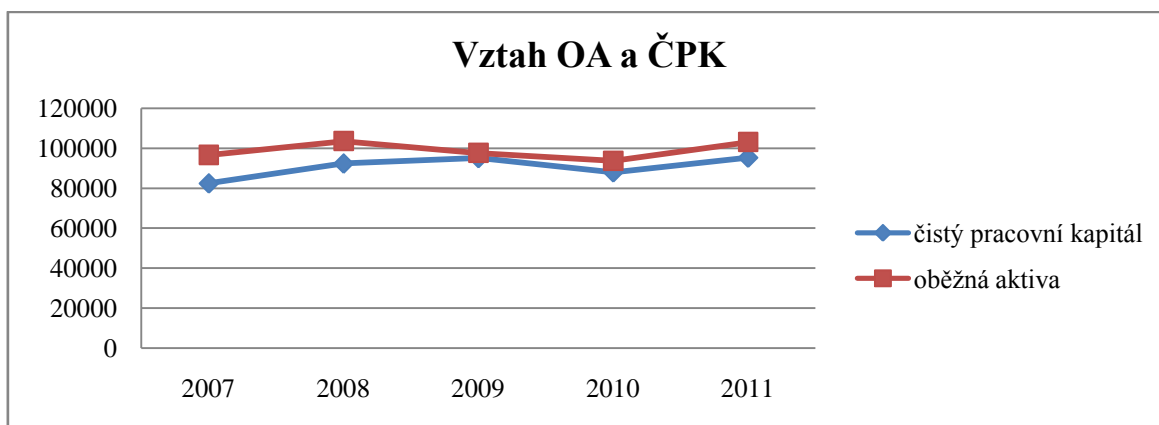
Dle vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty zjistíme, jaký podíl zaujímají její jednotlivé položky na tržbách podniku. Z tabulky je patrné, že největší podíl na tržbách zaujímá výkonová spotřeba, která se pohybuje mezi 60 % a 70 %. Druhý největší podíl na tržbách mají osobní náklady, které se podílely v roce 2010 30%, i když se jejich absolutní hodnota oproti roku 2008 snížila. Vyrovnaný podíl mají jiné výnosy a dotace, který se pohybuje kolem 20 %. Toto ovšem neplatí pro roky 2009 a 2010, kdy podíl jiných výnosů-dotací vzrostl na 25 %, což bylo způsobeno velmi nízkými tržbami. Nízké tržby byly způsobeny nízkými výkupními cenami obilovin. Trvalý pokles je úroků, a to jak procentní tak i absolutní. Vzhledem k dobrým hospodářským výsledkům společnosti v letech 2007, 2008 a 2011 přesahoval podíl zisku před úroky a zdaněním hodnoty 21 %. V roce 2009 byl ale propad na 3,7 % a v roce následujícím dokonce jenom na 1,7 %. Obdobně se vyvíjel i zisk po zdanění.

4.3 Čistý pracovní kapitál

Tab. 11: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

Hodnoty	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Oběžná aktiva	96639	103553	97655	93697	103070
Krátkodobé závazky	14189	11203	2584	5728	7777
Čistý pracovní kapitál	82450	92350	95071	87969	95293

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 2: Vztah oběžných aktiv a čistého provozního kapitálu

Zdroj: Vlastní zpracování.

Jak je z grafu i tabulky patrné, hodnota Čistého provozního kapitálu (ČPK) rostla ve všech letech, kromě roku 2010, kdy byl mírný propad. Dále je patrné, že hodnota oběžných aktiv v prvních dvou letech roste, v dalších dvou letech klesá, aby mohla v dalším roce opět vyrůst. Zato krátkodobé závazky mají přesně opačný vývoj. V prvních třech letech jejich hodnota klesá a opět začíná růst až v roce 2010. Největší pokles u krátkodobých závazků byl v roce 2009, kdy klesly oproti roku předcházejícímu o více než 8,5 mil. korun.

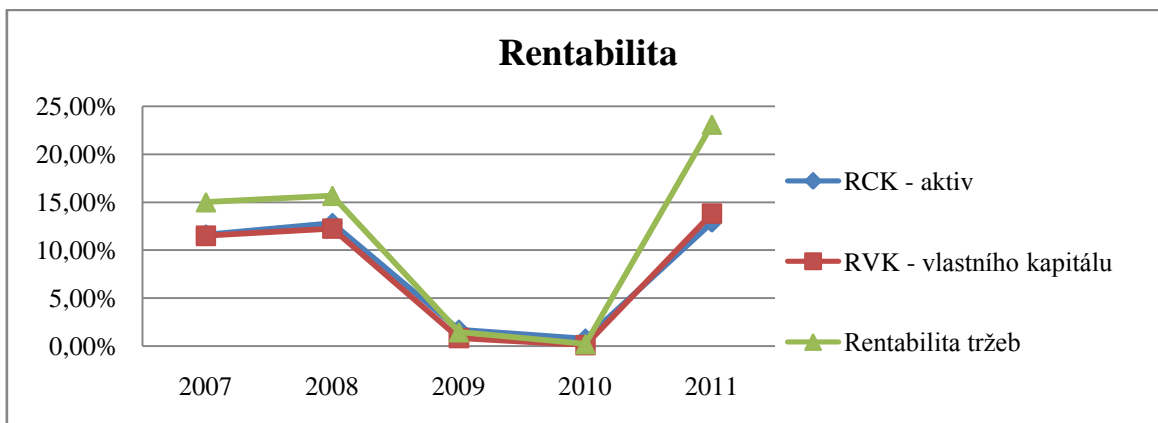
4.4 Poměrové ukazatele

4.4.1 Ukazatele rentability

Tab. 12: Ukazatele rentability (v procentech)

Rentabilita	rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
RCK - aktiv	11,62%	12,82%	1,70%	0,77%	12,88%
RVK - vlastního kapitálu	11,51%	12,27%	0,85%	0,12%	13,82%
Rentabilita tržeb	15,01%	15,68%	1,47%	0,23%	23,09%

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 3: Vývoj ukazatelů rentability v čase

Zdroj: Vlastní zpracování.

Ukazatelé rentability patří k nejdůležitějším ukazatelům finanční analýzy a podávají nám informace o výnosnosti podniku. Zde máme uvedeny tři z nich. Prvním z nich je rentabilita celkového kapitálu (aktiv) ROA, který během prvních dvou let mírně vzrostl. Po tomto vzrůstu přišel během následujících dvou let drastický propad, který vrcholil v roce 2010. Po tomto minimu přišel velmi dramatický nárůst až na hodnotu 12,88 %. Tento nárůst je vnímán pozitivně, neboť hodnoty rentability by měly být co nejvyšší.

Dalším ukazatelem, který je zde použit, je rentabilita vlastního kapitálu ROE. Hodnota tohoto ukazatele je důležitá především pro akcionáře, díky němu zjišťují, jak efektivně se jim zhodnocují prostředky, které vložili do podniku. Jeho vývoj kopíruje vývoj předcházejícího ukazatele. Růst v prvních dvou letech následován pádem a opět dramatický nárůst. Tento nárůst velmi dramatický, neboť ukazatel vzrostl z 0,12 % na neuvěřitelných 13,82 %.

Posledním ukazatelem, který je zde zmíněn, je ukazatel rentability tržeb ROS. Tento ukazatel zachycuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Její vývoj je totožný s vývojem předchozích ukazatelů.

Dále je třeba si také všimnout, co nám ovlivnilo rentabilitu celkového kapitálu. K tomu nám poslouží rozklad ukazatele rentability celkového kapitálu.

Tab. 13: Rozklad rentability celkového kapitálu

Rozklad RCK	rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilita tržeb	15,01%	15,68%	1,47%	0,23%	23,09%
Obrat celkových aktiv	0,5313	0,5913	0,4752	0,4579	0,5360

Zdroj: Vlastní zpracování.

Z tabulky je patrné, že největší vliv na rentabilitu celkového kapitálu má rentabilita tržeb, která se za sledované období docela výrazně měnila. Oproti tomu obrat celkových aktiv tak velkých odchylek nedosahoval.

Poslední část rentability je tvořena rozkladem ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Tab. 14: Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Rozklad RVK	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilita tržeb	15,01%	15,68%	1,47%	0,23%	23,09%
Obrat celkových aktiv	0,5313	0,5913	0,4752	0,4579	0,5360
Finanční páka	1,4	1,3	1,2	1,2	1,1

Zdroj: Vlastní zpracování.

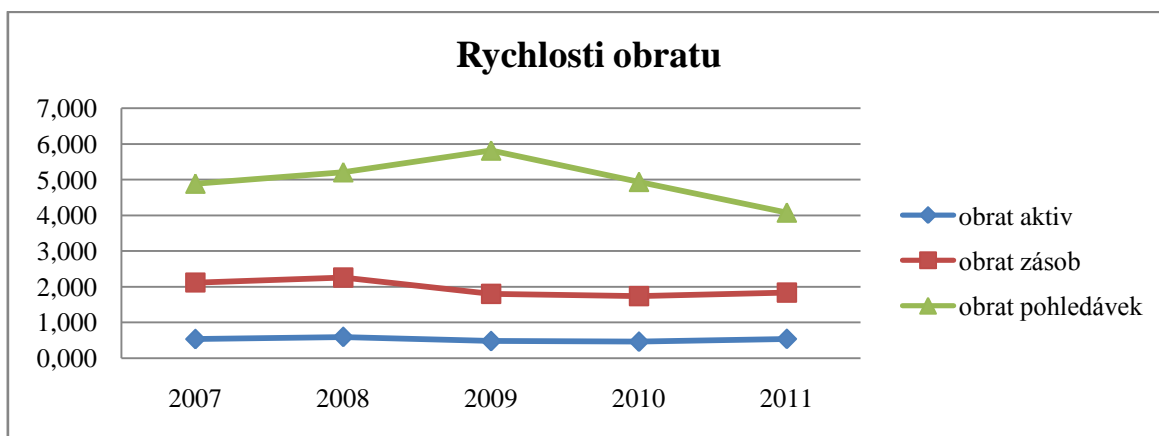
Jak je vidět z tabulky, tak největší vliv na rentabilitu vlastního kapitálu mají opět tržby, které dosahují značných výkyvů a to především mezi lety 2008 a 2011, kdy nejprve došlo k propadu a poté opět k růstu. Menší vliv na rentabilitu vlastního kapitálu měla finanční páka, která měla za sledované období sestupnou tendenci.

4.4.2 Ukazatele aktivity

Tab. 15: Ukazatele aktivity (v desetinných číslech a ve dnech)

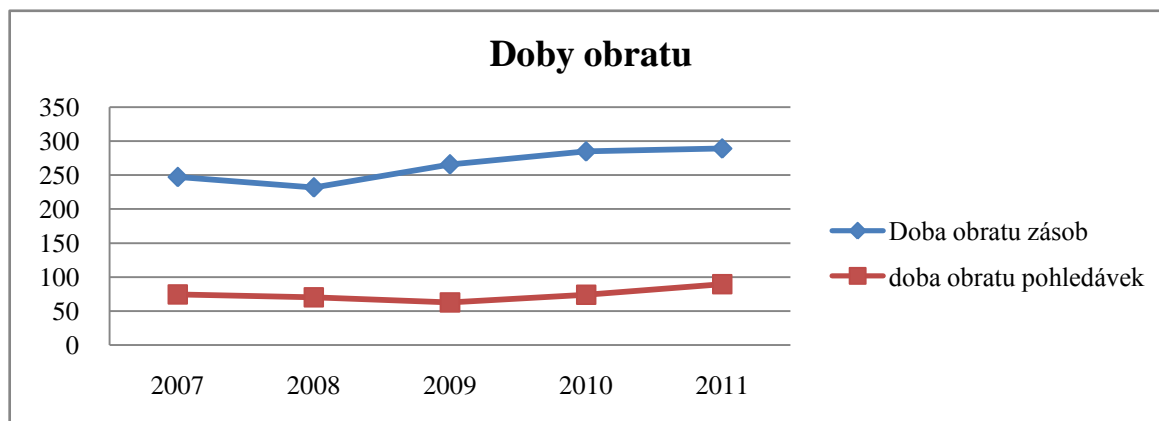
Aktivita	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat aktiv	0,531	0,591	0,475	0,458	0,536
Obrat zásob	2,117	2,257	1,798	1,732	1,831
Obrat pohledávek	4,886	5,205	5,813	4,934	4,075
Doba obratu zásob	172	162	203	211	199
Doba obratu pohledávek	75	70	63	74	90

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 4: Hodnoty ukazatelů rychlosti obratu

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 5: Hodnoty ukazatelů doby obratu

Zdroj: Vlastní zpracování.

Ukazatele obratu aktiv nám podávají informace o tom, jak je management podniku schopný využívat jeho aktiva. Prvním ukazatelem aktivity je obrat aktiv, který v letech 2009 a 2010 klesl oproti letům předcházejícím. Důvodem tohoto poklesu byly tržby, které také klesly. V následujícím roce hodnota ukazatele vzrostla na hodnotu, která byla vyšší jak v roce 2007, což se v rámci tohoto ukazatele jeví jako pozitivum. Dalším ukazatelem je obrat zásob, který měl podobný vývoj jako ukazatele obratu aktiv. V prvních dvou letech byla hodnota ukazatele nad hodnotou 2, ale v letech následujících už byla pod hodnotou 2. To znamená, že podnik své zásoby „obráť“ ani ne dvakrát za jeden rok. Nízká hodnota tohoto ukazatele se může jevit jako nepříznivá, ale je třeba si uvědomit, že v zemědělství je výrobní cyklus mnohem delší, než třeba v automobilovém průmyslu. Např. u řepky olejky tento cyklus trvá $\frac{3}{4}$ roku. Třetím a také posledním ukazatelem aktivity je obrat pohledávek, u kterého platí čím vyšší je jeho hodnota, tak tím lépe. Tento ukazatel během prvních třech let rostl, ale v roce 2010 se propadl a tento propad se ještě zvětšil i v roce následujícím. Podíl na tomto propadu mají krátkodobé pohledávky, které mezi roky 2010 a 2011 vzrostly o více než 9 mil. Kč.

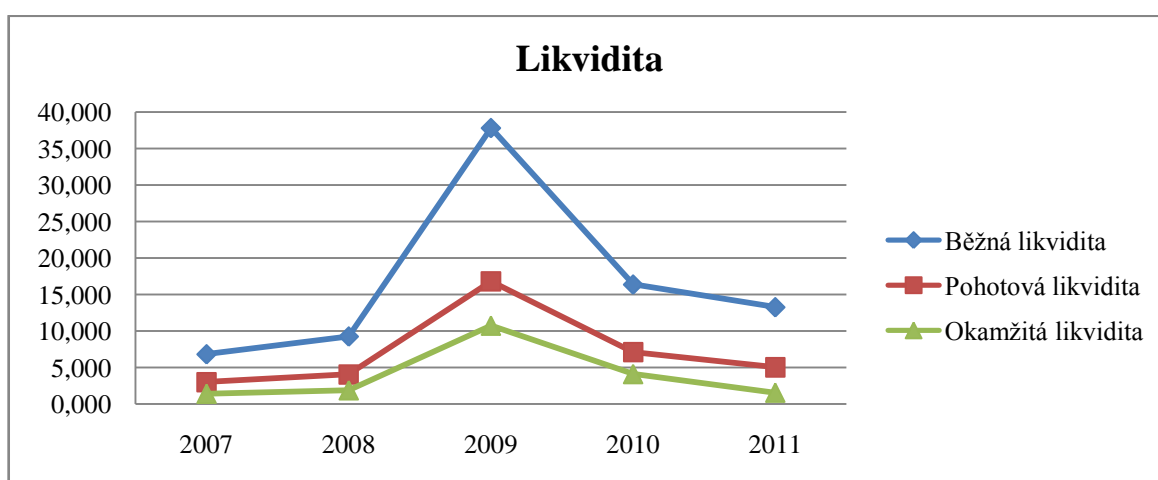
Další dva ukazatele, které nám podávají informace o aktivitě podniku, se neuvádějí v desetinných číslech, ale ve dnech. Tyto ukazatele jsou doba obratu zásob a doba obratu pohledávek. U obou ukazatelů platí, čím menší hodnota, tím lépe. Nejnížší hodnoty dosahuje doba obratu zásob v roce 2008, naopak nejvyšší hodnoty v roce 2010. I přes nejnížší hodnotu v roce 2008 jsou tyto hodnoty dosti vysoké. Důvodem jsou nákupy osiv a umělých hnojiv v zimních měsících, kdy bývají jejich ceny nejnížší. U doby obratu pohledávek lze vidět snižující se počet dnů až na hodnotu 63 v roce 2009. Od tohoto roku nastává nárůst počtu dní a v roce 2011 činí 90 dnů.

4.4.3 Ukazatele likvidity

Tab. 16: Ukazatele likvidity (v desetinných číslech)

Likvidita	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	6,811	9,243	37,792	16,358	13,253
Pohotová likvidita	2,995	4,034	16,771	7,092	5,017
Okamžitá likvidita	1,402	1,873	10,737	4,097	1,554

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 6: Vývoj hodnot ukazatelů likvidity v čase

Zdroj: Vlastní zpracování.

Ukazatelé likvidity nám slouží k posouzení schopnosti podniku hradit zpeněžením likvidního majetku krátkodobé dluhy v čas a v plné výši. Do těchto ukazatelů patří následující tři: běžná, pohotová a okamžitá likvidita. Běžnou likviditu, jejíž hodnota se doporučuje vyšší než 2, splňuje podnik ve všech sledovaných letech a to dokonce několikanásobně. Zvláště v roce 2009 je její hodnota vyšší jak 37. Tento její velký nárůst byl způsoben velkým snížením krátkodobých závazků, které klesly 4násobně, oproti roku předcházejícímu. V následujících dvou letech došlo k poklesu této hodnoty, ale je stále poměrně vysoká.

Dalším ukazatelem je pohotová likvidita, která v sobě ale neobsahuje celou skupinu oběžných aktiv jako předchozí ukazatel, ale jenom krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. U tohoto ukazatele se doporučuje hodnota vyšší jak 1, což je opět

splněno ve všech sledovaných letech. Celkově jsou ale hodnoty poměrně vysoké a podnik by se měl podívat po nějakém lepším zhodnocení, než je na běžném bankovním účtu.

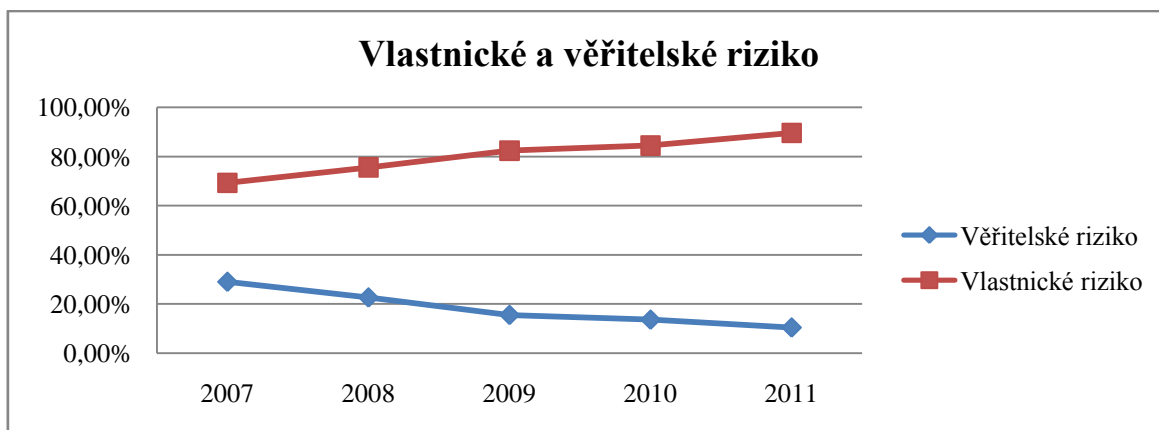
Posledním ukazatelem je okamžitá likvidita, která v sobě zahrnuje pouze krátkodobý finanční majetek. Její výše je doporučována na hodnotu vyšší jak 0,5. I toto kritérium podnik splňuje a v roce 2009 dokonce 20 násobně.

4.4.4 Ukazatele zadluženosti

Tab. 17: Ukazatele zadluženosti (v procentech a desetinných číslech)

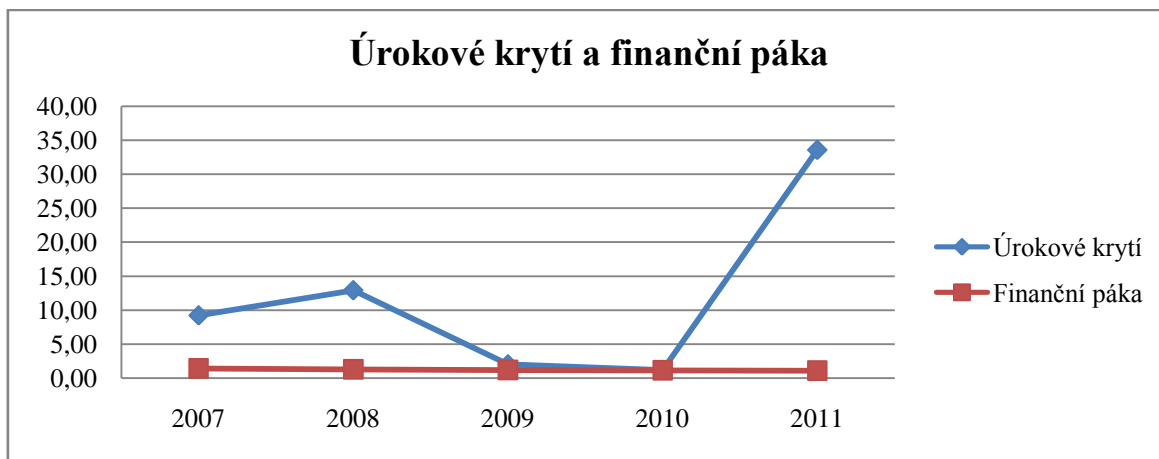
Zadluženost	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Věřitelské riziko	29,05%	22,67%	15,54%	13,60%	10,41%
Vlastnické riziko	69,30%	75,59%	82,39%	84,46%	89,58%
Úrokové krytí	9,24	12,93	2,02	1,19	33,59
Finanční páka	1,44	1,32	1,21	1,18	1,12

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 7: Vývoj hodnot věřitelského a vlastnického rizika

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 8: Vývoj hodnot úrokového krytí a finanční páky

Zdroj: Vlastní zpracování.

Zadluženost podniku lze vyjádřit pomocí čtyř ukazatelů. Prvním ukazatelem je věřitelské riziko, jehož hodnota za sledované období neustále klesala a to až na hodnotu 10,41 %. U tohoto ukazatele je přitom doporučována hodnota kolem 35 %, od které se podnik spíše vzdaluje, než přibližuje. V roce 2011 byla hodnota věřitelského rizika na úrovni 10,4 %, což znamená, že většina aktiv podniku byla financována z vlastních zdrojů, o čemž nás informuje ukazatel vlastnického rizika. Jeho hodnoty za sledované období vzrostly z původních 69 % v roce 2007 na hodnotu blíží se 90 %. Z toho ukazatele lze usuzovat, že podnik má mnoho vlastních zdrojů a tak nemusí mít obavy, že nedokáže splácet své závazky vůči dodavatelům. Na druhou stranu by mělo vedení společnosti uvážit, jestli by nebylo výhodnější při některých investicích využít kapitálu cizího oproti kapitálu vlastnímu.

Dalším neméně důležitým ukazatelem je úrokové krytí. U tohoto ukazatele se doporučuje hodnota kolem 5. Tuto podmínku podnik dostatečně splňoval mimo roky 2009 a 2010, kdy hodnoty ukazatele klesly na hodnotu 2 nebo dokonce na hodnotu rovno 1.

Posledním ukazatelem je finanční páka. Tento ukazatele roste tehdy, roste-li zadluženost. V našem případě tedy hodnoty finanční páky klesají, neboť klesá i zadluženost podniku.

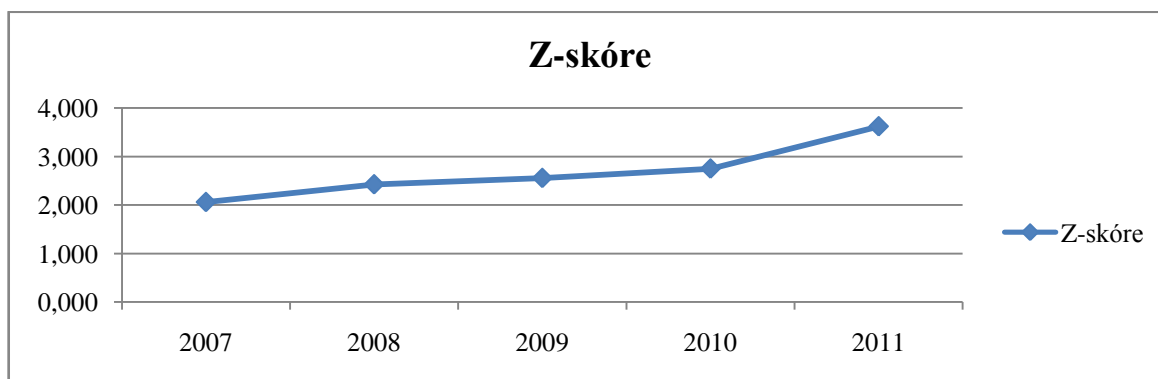
4.5 Altmanovo Z-skóre

Pomocí tohoto modelu posoudíme celkové zdraví společnosti AGRO BYSTRICE, a.s.

Tab. 18: Altmanovo Z-skóre (v desetinných číslech)

Kritéria	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
$0,717 \times \text{prac. kapitál/aktiva}$	0,277	0,301	0,337	0,321	0,319
$0,847 \times \text{nerozděl.zisk min. let/aktiva}$	0,158	0,224	0,245	0,250	0,332
$3,107 \times \text{zisk před úroky a zdaněním/aktiva}$	0,361	0,398	0,053	0,024	0,400
$0,420 \times \text{základní kap./celk. dluhy}$	0,732	0,910	1,445	1,696	2,032
$0,998 \times \text{tržby/aktiva}$	0,530	0,590	0,474	0,457	0,535
Z- skóre	2,059	2,424	2,555	2,747	3,618

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 9: Hodnoty Z-skóre

Zdroj: Vlastní zpracování.

Z pohledu Altmanova Z-skóre, by se zkoumaný podnik neměl během následujících let dostat do existenčních problémů. I když během prvních čtyř let se pohyboval v šedé zóně, ale hodnota indexu se neustále zvyšovala. V roce 2011 prolomil hranici mezi šedou zónou a prosperitou, což ještě více oddálilo možnost bankrotu v příštích letech.

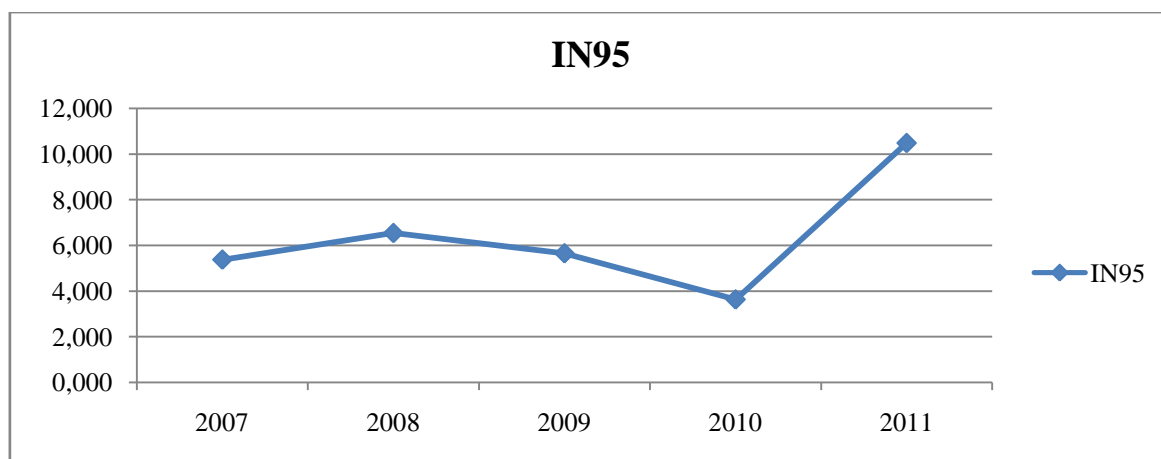
4.6 Index důvěryhodnosti „IN95“

Toto je další a v této práci poslední model, pomocí něhož zjistíme finanční zdraví podniku.

Tab. 19: Index IN95 (v desetinných číslech)

Kritéria	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
$0,24 \times \text{aktiva} / \text{cizí zdroje}$	0,787	0,990	1,378	1,545	2,306
$0,11 \times \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{úroky}$	1,016	1,423	0,223	0,131	3,695
$21,35 \times \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{aktiva}$	2,480	2,737	0,363	0,164	2,749
$0,76 \times \text{tržby} / \text{aktiva}$	0,404	0,449	0,361	0,348	0,407
$0,10 \times \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé dluhy}$	0,681	0,885	3,295	1,400	1,325
$14,57 \times \text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{tržby}$	0,000	0,051	0,025	0,034	0,000
IN95	5,368	6,536	5,645	3,622	10,482

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 10: Hodnoty IN95

Zdroj: Vlastní zpracování.

I podle tohoto indexu lze usuzovat, že zkoumaný podnik je finančně bezproblémový. U tohoto indexu se za spodní hranici zdravého podniku považuje hodnota 2. Podnik se ale za sledované období pohybuje kromě roku 2010 vysoko nad touto hranicí a v roce 2011 je dokonce na 5 násobku této hranice.

5 Analýza bez dotací

5.1 Výše vybraných dotací

V následující tabulce budete moci vidět, jaké dotace podnik pobíral. Dotace jsou čerpány z evropských dotačních programů (většinou kofinancované ze státního rozpočtu České republiky), a které jsou ještě doplněny národními dotačními programy (ty jsou plně hrazeny ze státního rozpočtu České republiky).

Tab. 20: Dotace získané podnikem (v tis. Kč)

Dotace	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
TOP-UP orná půda	4045	3383	3028	1254	0
Chov přežvýkavců	2859	1872	1639	1470	1021
Podpora kontroly užítkovosti	44	46	53	111	80
Likvidace kadaveru	90	116	60	24	26
SAPS zemědělská půda	7053	7674	9489	9904	11300
Oddělená platba za cukr	3428	4326	5672	5527	5558
Energetické plodiny	44	44	107	0	0
Podpora zemědělského pojištění	0	805	646	699	712
Dotace úroků z poskytnutých úvěrů	2187	1778	1385	1037	541
Louky	363	355	0	0	0
Meziplodiny	355	355	0	0	0
Pastviny	96	96	0	0	0
Podpora trhu s mlékem	0	0	0	321	0
Platba na dojnice	0	0	0	1486	1432
Vratka části spotřební daně na naftu	1855	1891	1889	2079	2091
Dotace celkem	22419	22741	23968	23912	22761

Zdroj: Vlastní zpracování.

V následcích několika kapitolách se podíváme, jak by vypadala situace v podniku, kdyby došlo ke zrušení dotací.

5.2 Horizontální rozbor

5.2.1 Horizontální analýza aktiv

Tab. 21: Horizontální analýza aktiv bez dotací (v tis. Kč a indexech)

Aktiva	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem	190900	179782	142947	113968	109026
absolutní změna	x	-11118	-36835,44	-28979	-4942
změna v indexech	x	0,94	0,80	0,80	0,96
Dlouhodobý majetek	114670	116188	104175	102860	111267
absolutní změna	x	1518	-12013	-1315	8407
změna v indexech	x	1,01	0,90	0,99	1,08
Dlouhodobý nehmotný majetek	4747	3913	3803	3009	2242
absolutní změna	x	-834	-110	-794	-767
změna v indexech	x	0,82	0,97	0,79	0,75
Dlouhodobý hmotný majetek	98853	101205	89302	88808	97982
absolutní změna	x	2352	-11903	-494	9174
změna v indexech	x	1,02	0,88	0,99	1,10
Dlouhodobý finanční majetek	11070	11070	11070	11043	11043
absolutní změna	x	0	0	-27	0
změna v indexech	x	1,00	1,00	1,00	1,00
Oběžná aktiva	74220	63476	38544,6	11005,6	-2344,44
absolutní změna	x	-10744	-24931,44	-27539	-13350
změna v indexech	x	0,86	0,61	0,29	-0,21
Zásoby	53550	57599	53392	51978	62785
absolutní změna	x	4049	-4207	-1414	10807
změna v indexech	x	1,08	0,93	0,97	1,21
Dlouhodobé pohledávky	592	758	927	1096	1266
absolutní změna	x	166	169	169	170
změna v indexech	x	1,28	1,22	1,18	1,16
Krátkodobé pohledávky	22607	24217	15592	17153	26937
absolutní změna	x	1610	-8625	1561	9784
změna v indexech	x	1,07	0,64	1,10	1,57

Krátkodobý finanční majetek	-2529	-19098	-31366,4	-59221,4	-93332,4
absolutní změna	x	-16569	-12268,44	-27855	-34111
změna v indexech	x	7,55	1,64	1,89	1,58
Časové rozlišení	2010	118	227	102	103
absolutní změna	x	-1892	109	-125	1
změna v indexech	x	0,06	1,92	0,45	1,01

Zdroj: Vlastní zpracování.

Tato horizontální analýza aktiv se od té předešlé liší pouze v některých položkách. Položka, která se změnila jako první, je krátkodobý finanční majetek, ve kterém chybí částka, která odpovídá dotacím, které podnik nezískal. Hodnota této veličiny se snižovala poměrně rychle, neboť v roce 2007 byla její hodnota mínus 2,5 mil. Kč a v roce 2011 to už bylo více než mínus 92 mil. Kč. K těmto hodnotám jsem došel tak, že např. v roce 2008 jsem si vzal hodnotu krátkodobého finančního majetku (včetně dotací). Od této hodnoty jsem odečetl výši dotací v roce 2008 a 2007 a přičetl velikost daně z příjmů. Takto jsem postupoval i v dalších letech. Další položka, která se změnila, byla oběžná aktiva. Tato změna byla způsobena změnou krátkodobého finančního majetku, který je součástí oběžných aktiv. Jelikož se snižovala hodnota krátkodobého finančního majetku, tak se také snižovala hodnota oběžných aktiv a v roce 2011 dosáhla záporných hodnot. Tyto změny měly vliv na výši celkových aktiv, které se také snížily a to více jak 80 mil. Kč.

5.2.2 Horizontální analýza pasiv

Tab. 22: Horizontální analýza pasiv bez dotací (v tis. Kč a indexech)

Pasiva	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Pasiva celkem	190900	179782	142947	113968	109026
absolutní změna	x	-11118	-36835	-28979	-4942
změna v indexech	x	0,94	0,80	0,80	0,96
Vlastní kapitál	130495	136122	117705	93792	96544
absolutní změna	x	5627	-18416	-23913	2752
změna v indexech	x	1,04	0,86	0,80	1,03
Základní kapitál	108000	108000	108000	108000	108000

absolutní změna	x	0	0	0	0
změna v indexech	x	1,00	1,00	1,00	1,00
Kapitálové a ostatní fondy	3838	4754	5832	5896	5870
absolutní změna	x	916	1078	64	-26
změna v indexech	x	1,24	1,23	1,01	1,00
Výsledek hospod. minulých let	18976	20789	26102	3564	-20588
absolutní změna	x	1813	5313,12	-22538	-24152
změna v indexech	x	1,10	1,26	0,14	-5,78
Výsledek hospod. běž. období	-319	2579	-22229	-23668	3262
absolutní změna	x	2898	-24808	-1439	26930
změna v indexech	x	-8,08	-8,62	1,06	-0,14
Cizí zdroje	59989	43285	24840	20165	12452
absolutní změna	x	-16704	-18445	-4675	-7714
změna v indexech	x	0,72	0,57	0,81	0,62
Rezervy	3109	3471	3799	3799	0
absolutní změna	x	362	328	0	-3799
změna v indexech	x	1,12	1,09	1,00	0,00
Dlouhodobé závazky	3333	3136	1832	1196	1390
absolutní změna	x	-197	-1304	-636	194
změna v indexech	x	0,94	0,58	0,65	1,16
Krátkodobé závazky	9106	1185	-7765	-4659	-2089
absolutní změna	x	-7921	-8950	3106	2569
změna v indexech	x	0,13	-6,55	0,60	0,45
Bankovní úvěry a výpomoci	44441	35493	26974	19829	13151
absolutní změna	x	-8948	-8519	-7145	-6678
změna v indexech	x	0,80	0,76	0,74	0,66
Časové rozlišení	416	375	401	10	30
absolutní změna	x	-41	26	-391	20
změna v indexech	x	0,90	1,07	0,02	3,00

Zdroj: Vlastní zpracování.

Jelikož se změnila strana aktiv, musí se zákonitě změnit i strana pasiv, aby byla zachována bilanční rovnost. První položka, která se na straně pasiv změnila, byly krátkodobé závazky. Hodnoty, která činila v roce 2011 mínus 2.089 tis. Kč bylo dosaženo tak, že se od té

původní, která činila 7 777 tis. Kč, odečetly hodnoty daně z příjmů za období 2007 až 2011 a přičetly nové, které se zjistily podle nových výsledků hospodaření. Jelikož jsou krátkodobé závazky součástí cizích zdrojů, tak se také snížila hodnota celkových zdrojů a to z původních 60 mil. Kč na současných 12 mil. Kč. Dalšími položkami, které se výrazně měnily, byly výsledek hospodaření za běžné období a výsledek hospodaření minulých let. Výsledek hospodaření běžného období je popsán u horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty. Výsledek hospodaření minulých let v prvních třech letech rostl a v roce 2009 dosáhl svého maxima na hodnotě 26 mil. Kč. Během dalších dvou let, se ale jeho hodnota propadla a v roce 2011 už ztráta dosahovala hodnoty více než 20 mil. Kč. Této hodnoty jsem dosáhl tak, že jsem od původního výsledku hospodaření minulých let v roce 2011 odečetl původní výsledky hospodaření běžného období za období 2007 až 2010. Následně jsem k této hodnotě přičetl výše daní z příjmů za období 2007 až 2010 z původního výkazu zisku a ztráty a ještě výsledky hospodaření běžného období bez dotací za období 2007 až 2010. A nakonec jsem od hodnoty výsledku odečetl upravenou daň z příjmu z roku 2008. V důsledku změn ve výsledcích hospodaření se změnila i výše vlastního kapitálu, který za sledované období klesl.

5.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. 23: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty bez dotací (v tis. Kč a indexech)

Výsledovka	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby	113345	129993	96024	90044	114930
absolutní změna	x	16648	-33969	-5980	24886
změna v indexech	x	1,15	0,74	0,94	1,28
Výkonová spotřeba	65810	76099	67197	63102	75573
absolutní změna	x	10289	-8902	-4095	12471
změna v indexech	x	1,16	0,88	0,94	1,20
Osobní náklady	28155	28459	26463	27126	28894
absolutní změna	x	304	-1996	663	1768
změna v indexech	x	1,01	0,93	1,03	1,07
Odpisy	20232	23142	23261	18569	15346
absolutní změna	x	2910	119	-4692	-3223

změna v indexech	x	1,14	1,01	0,80	0,83
Jiné výnosy-dotace	0	0	0	0	0
absolutní změna	x	0	0	0	0
změna v indexech	x	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiné výnosy a náklady	3216	3150	368	-3646	9732
absolutní změna	x	-66	-2782	-4014	13378
změna v indexech	x	0,98	0,12	-9,91	-2,67
Zisk před úroky a zdaněním	2364	5443	-20529	-22399	4849
absolutní změna	x	3079	-25972	-1870	27248
změna v indexech	x	2,30	-3,77	1,09	-0,22
Úroky	2683	2179	1700	1269	822
absolutní změna	x	-504	-479	-431	-447
změna v indexech	x	0,81	0,78	0,75	0,65
Daň z příjmů	0	685	0	0	765
absolutní změna	x	685	-685	0	765
změna v indexech	x	0,00	0,00	0,00	0,00
Zisk po zdanění	-319	2579	-22229	-23668	3262
absolutní změna	x	2898	-24808	-1439	26930
změna v indexech	x	-8,08	-8,62	1,06	-0,14

Zdroj: Vlastní zpracování.

Velkých změn zde došlo u položky jiné výnosy-dotace, jejíž hodnota je ve všech letech nulová. Tato skutečnost měla velký vliv na zisk před úroky a zdaněním, který v prvních dvou letech rostl, ale v roce 2009 přišel dramatický propad a to o více jak 25 mil. Kč. Tato ztráta byla zmírněna o rok později, ale podnik byl stále v mínusu. Kladné hodnoty dosáhl až v roce 2011, kdy jeho nárůst činil přes 27 mil. Kč oproti minulému roku. Jelikož byl podnik v letech 2009 a 2010 ve ztrátě, neodváděl žádnou daň z příjmu. Tuto daň neodváděl ani v roce 2007, když byl zisk před zdaněním a úroky kladný, jelikož velikost úroků byla vyšší než velikost tohoto zisku. Po odečtení úroků a daně z příjmů dostaneme zisk po zdanění. Ten byl v letech 2007, 2009 a 2010 záporný. Ve zbylých letech bylo dosaženo zisku.

5.3 Vertikální analýza

5.3.1 Vertikální analýza aktiv

Tab. 24: Vertikální analýza aktiv bez dotací (v tis. Kč a indexech)

Aktiva	Rok					
	2007	% na ΣA	2008	% na ΣA	2009	% na ΣA
Aktiva celkem	190900	100,00%	179782	100,00%	142947	100,00%
Dlouhodobý majetek	114670	60,07%	116188	64,63%	104175	72,88%
Dlouhodobý nehmotný majetek	4747	2,49%	3913	2,18%	3803	2,66%
Dlouhodobý hmotný majetek	98853	51,78%	101205	56,29%	89302	62,47%
Dlouhodobý finanční majetek	11070	5,80%	11070	6,16%	11070	7,74%
Oběžná aktiva	74220	38,88%	63476	35,31%	38544,6	26,96%
Zásoby	53550	28,05%	57599	32,04%	53392	37,35%
Dlouhodobé pohledávky	592	0,31%	758	0,42%	927	0,65%
Krátkodobé pohledávky	22607	11,84%	24217	13,47%	15592	10,91%
Krátkodobý finanční majetek	-2529	-1,32%	-19098	-10,62%	-31366,4	-21,94%
Časové rozlišení	2010	1,05%	118	0,07%	227	0,16%

Aktiva	Rok			
	2010	% na ΣA	2011	% na ΣA
Aktiva celkem	113968	100,00%	109026	100,00%
Dlouhodobý majetek	102860	90,25%	111267	102,06%
Dlouhodobý nehmotný majetek	3009	2,64%	2242	2,06%
Dlouhodobý hmotný majetek	88808	77,92%	97982	89,87%
Dlouhodobý finanční majetek	11043	9,69%	11043	10,13%
Oběžná aktiva	11005,6	9,66%	-2344,4	-2,15%
Zásoby	51978	45,61%	62785	57,59%
Dlouhodobé pohledávky	1096	0,96%	1266	1,16%
Krátkodobé pohledávky	17153	15,05%	26937	24,71%
Krátkodobý finanční majetek	-59221,4	-51,96%	-93332,4	-85,61%
Časové rozlišení	102	0,09%	103	0,09%

Zdroj: Vlastní zpracování.

V důsledku poklesu krátkodobého finančního majetku, klesl i podíl oběžných aktiv na celkových aktivech a to z průměrných 47 % na průměrnou hodnotu 21 %. Naopak proti tomu, vzrostl podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech z původních 52 % na 78 %.

5.3.2 Vertikální analýza pasiv

Tab. 25: Vertikální analýza pasiv bez dotací (v tis. Kč a indexech)

Pasiva	Rok					
	2007	% na ΣP	2008	% na ΣP	2009	% na ΣP
Pasiva celkem	190900	100,00%	179782	100,00%	142947	100,00%
Vlastní kapitál	130495	68,36%	136122	75,71%	117705	82,34%
Základní kapitál	108000	56,57%	108000	60,07%	108000	75,55%
Kapitálové a ostatní fondy	3838	2,01%	4754	2,64%	5832	4,08%
Výsledek hospod. minulých let	18976	9,94%	20789	11,56%	26102,12	18,26%
Výsledek hospod. běž. období	-319	-0,17%	2578,56	1,43%	-22229	-15,55%
Cizí zdroje	59989	31,42%	43285	24,08%	24840	17,38%
Rezervy	3109	1,63%	3471	1,93%	3799	2,66%
Dlouhodobé závazky	3333	1,75%	3136	1,74%	1832	1,28%
Krátkodobé závazky	9106	4,77%	1185,44	0,66%	-7764,56	-5,43%
Bankovní úvěry a výpomoci	44441	23,28%	35493	19,74%	26974	18,87%
Časové rozlišení	416	0,22%	375	0,21%	401	0,28%

Pasiva	Rok			
	2010	% na ΣP	2011	% na ΣP
Pasiva celkem	113968	100,00%	109026	100,00%
Vlastní kapitál	93792	82,30%	96544	88,55%
Základní kapitál	108000	94,76%	108000	99,06%
Kapitálové a ostatní fondy	5896	5,17%	5870	5,38%
Výsledek hospod. minulých let	3564,12	3,13%	-20587,9	-18,88%
Výsledek hospod. běž. období	-23668	-20,77%	3261,87	2,99%
Cizí zdroje	20165	17,69%	12452	11,42%
Rezervy	3799	3,33%	0	0,00%
Dlouhodobé závazky	1196	1,05%	1390	1,27%
Krátkodobé závazky	-4658,56	-4,09%	-2089,43	-1,92%

Bankovní úvěry a výpomoci	19829	17,40%	13151	12,06%
Časové rozlišení	10	0,01%	30	0,03%

Zdroj: Vlastní zpracování.

Podíl vlastního kapitálu se i přes velké výkyvy u výsledků hospodaření moc nezměnil. Jeho změny byly kolem 5 %. To samé platí i u položky cizích zdrojů, která se odchýlila od té původní v rozmezí 1 % až 3 %.

5.3.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. 26: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty bez dotací (v tis. Kč a indexech)

Výsledovka	Rok					
	2007	% na tržby	2008	% na tržby	2009	% na tržby
Tržby	113345	100,00%	129993	100,00%	96024	100,00%
Výkonová spotřeba	65810	58,06%	76099	58,54%	67197	69,98%
Osobní náklady	28155	24,84%	28459	21,89%	26463	27,56%
Odpisy	20232	17,85%	23142	17,80%	23261	24,22%
Jiné výnosy-dotace	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Jiné výnosy a náklady	3216	2,84%	3150	2,42%	368	0,38%
Zisk před úroky a zdaněním	2364	2,09%	5443	4,19%	-20529	-21,38%
Úroky	2683	2,37%	1700	1,31%	1700	1,77%
Daň z příjmů	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zisk po zdanění	-319	-0,28%	2579	1,98%	-22229	-23,15%
Výsledovka	Rok					
	2010	% na tržby	2011	% na tržby		
Tržby	90044	100,00%	114930	100,00%		
Výkonová spotřeba	63102	70,08%	75573	65,76%		
Osobní náklady	27126	30,13%	28894	25,14%		
Odpisy	18569	20,62%	15346	13,35%		
Jiné výnosy-dotace	0	0,00%	0	0,00%		
Jiné výnosy a náklady	-3646	-4,05%	9732	8,47%		
Zisk před úroky a zdaněním	-22399	-24,88%	4849	4,22%		

Úroky	1269	1,41%	822	0,72%
Daň z příjmů	0	0,00%	765,13	0,67%
Zisk po zdanění	-23668	-26,28%	3262	2,84%

Zdroj: Vlastní zpracování.

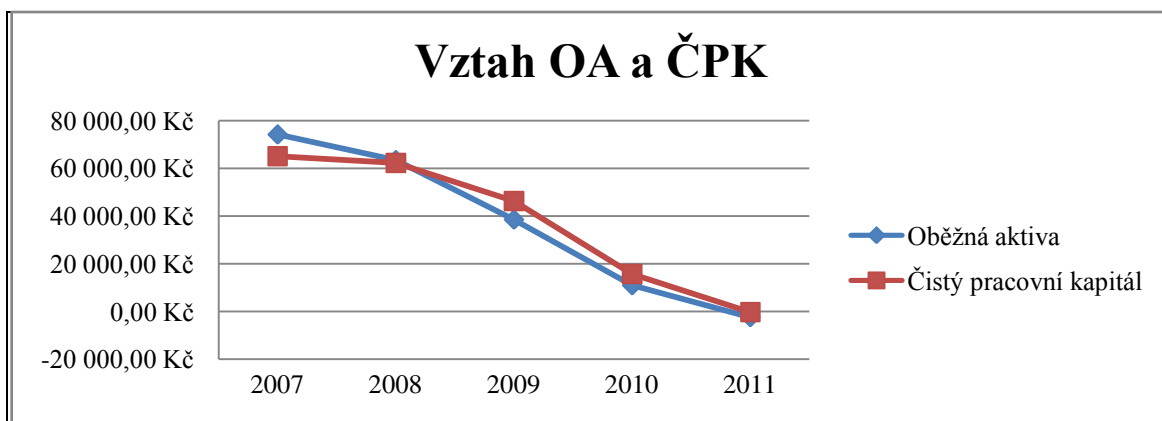
Největší změny u podílu na celkových tržbách bylo u položky jiné výnosy-dotace, jejíž podíl klesl na nulu. Dalšího velkého snížení podílu na tržbách bylo u zisku před úroky a zdaněním a také u zisku po zdanění.

5.4 Čistý pracovní kapitál

Tab. 27: Čistý pracovní kapitál bez dotací (v tis. Kč)

Hodnoty	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Oběžná aktiva	74220	63476	38545	11006	-2344
Krátkodobé závazky	9106	1185	-7765	-4659	-2089
Čistý pracovní kapitál	65114	62291	46309	15664	-255

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 11: Vztah oběžných aktiv a čistého provozního kapitálu bez dotací

Zdroj: Vlastní zpracování.

V důsledku snížení krátkodobých závazků o daň z příjmu a také poklesu hodnoty u oběžných aktiv, která jsou snížena o velikosti dotací, tak došlo i k postupnému propadu hodnoty čistého provozního kapitálu. Ten se dostal v roce 2011 dokonce do záporných

hodnot, což může pro podnik znamenat negativum, protože musí krýt dlouhodobá aktiva krátkodobým kapitálem. Tento stav může uvést podnik do platební neschopnosti.

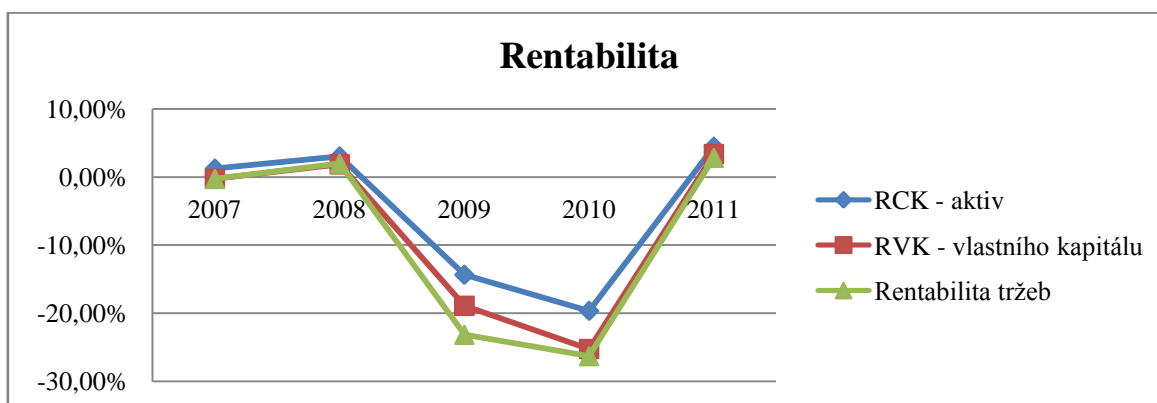
5.5 Poměrové ukazatele

5.5.1 Ukazatele rentability

Tab. 28: Ukazatele rentability bez dotací (v procentech)

Rentabilita	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
RCK - aktiv	1,24%	3,03%	-14,36%	-19,65%	4,45%
RVK - vlastního kapitálu	-0,24%	1,89%	-18,89%	-25,23%	3,38%
Rentabilita tržeb	-0,28%	1,98%	-23,15%	-26,28%	2,84%

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 12: Vývoj ukazatelů rentability bez dotací

Zdroj: Vlastní zpracování.

Jak je z grafu a tabulky patrné, tak se všechny tři druhy rentability do roku 2008 zvýšily o cca 2 % a dosahovaly kladných hodnot, neboť i zisk před zdaněním a úroky byl kladný a kladný byl také i zisk po zdanění. V letech 2009 a 2010, kdy byly oba zisky záporné, dosahovaly ukazatelé rentability také záporných hodnot. Nejnižších hodnot dosáhly v roce 2010. Po tomto propadu se ale opět dostaly do kladných hodnot, neboť jak zisk před úroky a zdaněním tak i zisk po zdanění nebyly záporné, ale kladné. Zisk před úroky a zdaněním byl ve výši 4,8 mil. Kč a zisk po zdanění měl hodnotu 3,2 mil. Kč. Z vývoje rentability

vlastního kapitálu v období 2008 až 2010 by nebyli nadšení akcionáři, neboť by jejich majetek ztrácel na hodnotě.

Co nám nejvíce ovlivnilo rentabilitu celkového kapitálu? Na tuto otázku nám odpoví následující dvě tabulky.

Tab. 29: Rozklad rentability celkového kapitálu bez dotací

Rozklad RCK	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilita tržeb	-0,28%	1,98%	-23,15%	-26,28%	2,84%
Obrat celkových aktiv	0,5937	0,7231	0,6717	0,7901	1,0542

Zdroj: Vlastní zpracování.

Tab. 30: Rozklad rentability vlastního kapitálu bez dotací

Rozklad RVK	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilita tržeb	-0,28%	1,98%	-23,15%	-26,28%	2,84%
Obrat celkových aktiv	0,5937	0,7231	0,6717	0,7901	1,0542
Finanční páka	1,4629	1,3207	1,2144	1,2151	1,1293

Zdroj: Vlastní zpracování.

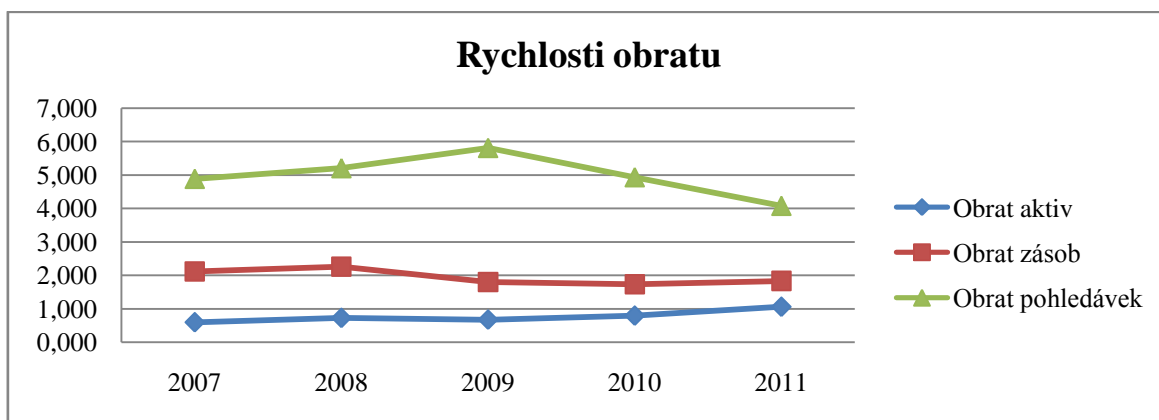
Jak je patrné z tabulek, tak největší vliv jak na rentabilitu celkového kapitálu, tak i na rentabilitu vlastního kapitálu měla rentabilita tržeb. Její výkyvy dosahovaly největších hodnot. Zatím co výkyvy obratu celkových aktiv a finanční páky lze považovat za minimální.

5.5.2 Ukazatele aktivity

Tab. 31: Ukazatele aktivity bez dotací (v desetinných číslech a ve dnech)

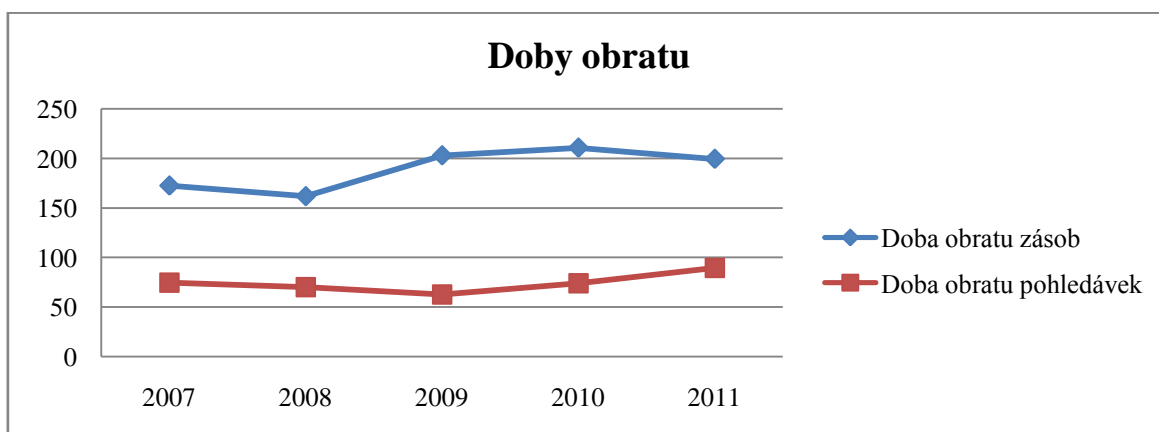
Aktiva	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat aktiv	0,594	0,723	0,672	0,790	1,054
Obrat zásob	2,117	2,257	1,798	1,732	1,831
Obrat pohledávek	4,886	5,205	5,813	4,934	4,075
Doba obratu zásob	172	162	203	211	199
Doba obratu pohledávek	75	70	63	74	90

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 13: Hodnoty ukazatelů rychlosti obratu bez dotací

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 14: Hodnoty ukazatelů doby obratu bez dotací

Zdroj: Vlastní zpracování.

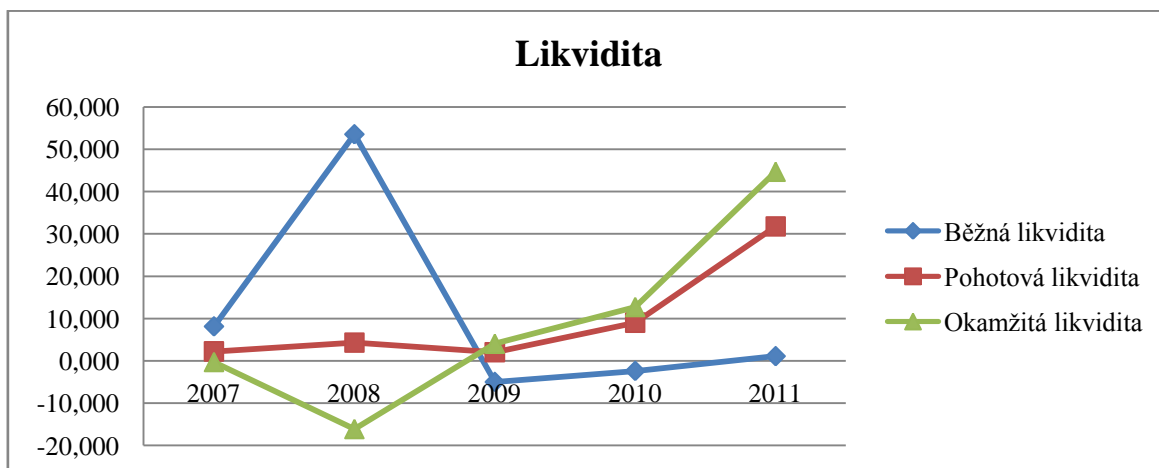
U ukazatelů aktivity, dotace ovlivnily pouze obrat aktiv a to pozitivně, neboť hodnota tohoto ukazatele kromě roku 2009 rostla. Důvodem růstu bylo, že se každoročně snížila hodnota celkových aktiv a tržby se neměnily.

5.5.3 Ukazatele likvidity

Tab. 32: Ukazatele likvidity bez dotací (v desetinných číslech)

Likvidita	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	8,151	53,546	-4,964	-2,362	1,122
Pohotová likvidita	2,205	4,318	2,032	9,030	31,777
Okamžitá likvidita	-0,278	-16,110	4,040	12,712	44,669

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 15: Vývoj hodnot likvidity v čase bez dotací

Zdroj: Vlastní zpracování.

Pohotová likvidita zůstala jako jediná za celé sledované období kladná. Tato skutečnost byla způsobena tím, že v letech 2007 a 2008 byly krátkodobé pohledávky vyšší než krátkodobý finanční majetek. V roce 2009, ale už krátkodobé pohledávky nebyly vyšší než krátkodobý finanční majetek a dostaly se do záporných hodnot a tak by měla být i pohotová likvidita záporná, ale to není. To je zapříčiněno tím, že i krátkodobé závazky jsou záporné. Když je záporný jak číselník, tak jmenovatel, tak celý zlomek je kladný. Tento stav platí až do roku 2011. Běžná likvidita stoupne v roce 2009 na hodnotu 53, ale v následujícím roce se propadne na hodnotu mínus 4,9. Ze záporné hodnoty vystoupí až

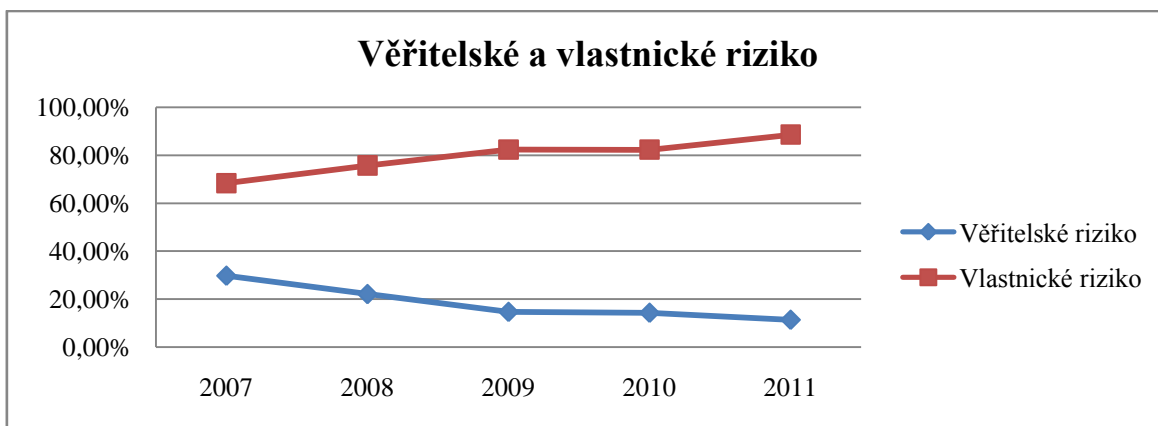
v roce 2011. Na záporné hodnoty u této likvidity mají vliv krátkodobé závazky, které jsou záporné. Okamžitá likvidita má opačný vývoj, než běžná likvidita. To je způsobeno hodnotou u krátkodobého finančního majetku, která je záporná po celé sledované období. Kladné hodnoty dosáhne okamžitá likvidita až v roce 2009. V tomto roce jsou totiž záporné i krátkodobé závazky.

5.5.4 Ukazatele zadluženosti

Tab. 33: Ukazatele zadluženosti bez dotací (v procentech a desetinných číslech)

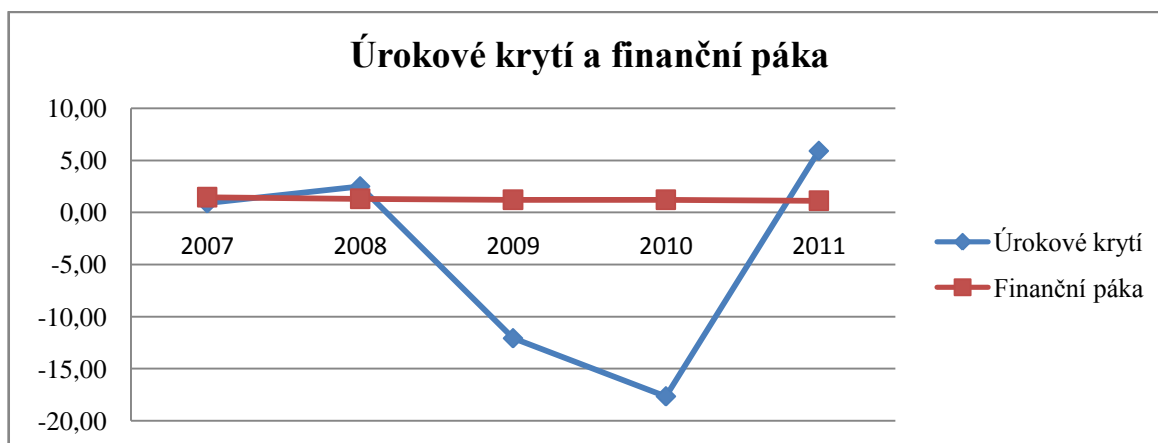
Zadluženost	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
Věřitelské riziko	29,80%	22,15%	14,72%	14,36%	11,42%
Vlastnické riziko	68,36%	75,71%	82,34%	82,30%	88,55%
Úrokové krytí	0,88	2,50	-12,08	-17,65	5,90
Finanční páka	1,46	1,32	1,21	1,22	1,13

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 16: Vývoj věřitelského a vlastnického rizika bez dotací

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 17: Vývoj úrokového krytí a finanční páky bez dotací

Zdroj: Vlastní zpracování.

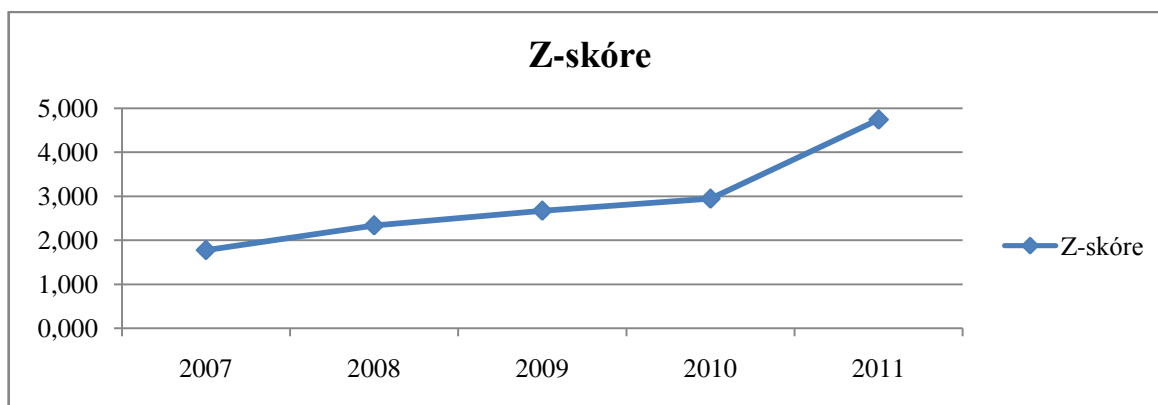
Hodnota věřitelského rizika v důsledku nepřiznání dotací nepatrně vzrostla. Tento jev může být vnímán jako pozitivní, neboť doporučená hodnota je kolem 35 %, ale i přes tento nepatrný růst se k této hranici náš podnik nepřibližuje, spíše naopak. Ani hodnota vlastnického rizika se v porovnání s hodnotou s dotacemi moc nezměnila. Sice klesla, ale pokles byl kolem 1 %. Na stejné úrovni zůstala pouze finanční páka. Dotace nejvíce ovlivnily hodnotu úrokového krytí, jehož hodnoty se dostaly do záporu v letech 2009 a 2010. To bylo způsobeno ztrátou, které podnik dosáhl.

5.6 Altmanovo Z-skóre

Tab. 34: Altmanovo Z-skóre bez dotací (v desetinných číslech)

Kritéria	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
$0,717 \times \text{prac. kapitál/aktiva}$	0,245	0,248	0,232	0,099	-0,002
$0,847 \times \text{nerozděl.zisk min. let/aktiva}$	0,100	0,132	0,058	-0,106	-0,089
$3,107 \times \text{zisk před úroky a zdaněním/aktiva}$	0,038	0,094	-0,446	-0,611	0,138
$0,420 \times \text{základní kap./celk. dluhy}$	0,797	1,139	2,156	2,772	3,643
$0,998 \times \text{tržby/aktiva}$	0,593	0,722	0,670	0,789	1,052
Z-skóre	1,773	2,336	2,670	2,942	4,742

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 18: Hodnoty Z-skóre bez dotací

Zdroj: Vlastní zpracování.

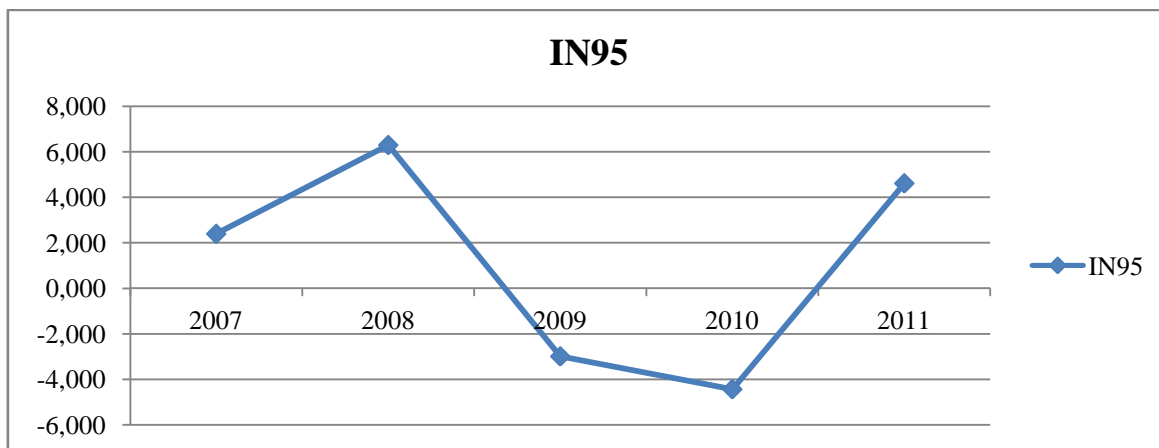
Neobdržení dotací se na celkovém finančním zdraví, dle tohoto ukazatele, moc negativně neprojeví. Hodnota tohoto ukazatele v žádném roce neklesla pod hranici 1,2, pod kterou hrozí podniku bankrot. Finanční zdraví podniku je i bez dotací na velice slušné úrovni a v roce 2010 opouští šedou zónu. To znamená, že by se v nejbližších letech neměl dostat do bankrotu.

5.7 Index důvěryhodnosti „IN95“

Tab. 35: Index IN95 bez dotací (v desetinných číslech)

Kritéria	Rok				
	2007	2008	2009	2010	2011
$0,24 \times \text{aktiva} / \text{cizí zdroje}$	0,764	0,997	1,381	1,356	2,101
$0,11 \times \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{úroky}$	0,097	0,275	-1,328	-1,942	0,649
$21,35 \times \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{aktiva}$	0,264	0,646	-3,066	-4,196	0,950
$0,76 \times \text{tržby} / \text{aktiva}$	0,451	0,550	0,511	0,600	0,801
$0,10 \times \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé dluhy}$	0,815	3,777	-0,522	-0,298	0,112
$14,57 \times \text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{tržby}$	0,000	0,051	0,025	0,034	0,000
IN95	2,391	6,296	-3,000	-4,445	4,613

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obr. 19: Hodnoty IN95 bez dotací

Zdroj: Vlastní zpracování.

Dle tohoto ukazatele, to s našim podnikem nevypadá tak pozitivně jako u Altmanova modelu. Jako finančně zdravý podnik, je zde uváděn podnik, jehož hodnota indexu je vyšší jak 2 a tuto podmínku náš podnik nesplňuje v letech 2009 a 2010, kdy se dostal dokonce do záporu, což by znamenalo jeho bankrot.

Závěr

Hlavním cílem této diplomové práce bylo zjištění a následné porovnání finančního zdraví zemědělského podniku s dotacemi a bez nich. K získávání údajů a jejich následnému porovnávání nám posloužily ukazatele, které jsou k tomu určeny. Z nich pak byly vybrány nejdůležitější, ze kterých vycházejí následující závěry.

A) Finanční analýza s dotacemi

Finanční analýza podniku AGRO BYSTRICE, a.s. při čerpání dotací v zemědělství vyšla velice příznivě. Z toho lze usuzovat, že se podnik nachází ve velmi dobré ekonomické kondici a že mu v dohledné době nehrozí ekonomický úpadek. Z výsledků horizontální a vertikální analýzy aktiv a pasiv je patrné, že bilanční suma podniku dosáhla svého vrcholu v roce 2008, kdy činila 219 859 tis. Kč. Po příchodu celosvětové finanční krize, která poměrně citelně zasáhla i sektor zemědělství, začala bilanční suma podniku klesat a to do roku 2010, kdy její hodnota dosáhla 196 659 tis. Kč. Za rok 2011 vzrostla její hodnota na 214 440 tis. Kč. Největší výkyvy u tohoto ukazatele, na straně aktiv, byly zaznamenány ve struktuře dlouhodobého hmotného majetku a to především v roce 2009, kdy jeho hodnota poklesla v porovnání s rokem 2008 o 12 %. Na druhou stranu v roce 2011 vzrostla hodnota dlouhodobého hmotného majetku v porovnání s rokem 2010 o 10 %, avšak jeho hodnota nedosahovala úrovně roku 2008. Další velké výkyvy byly v oblasti oběžných aktiv a to především v položce dlouhodobých pohledávek, které každoročně vzrostly o cca 18 %. Velké výkyvy byly také zaznamenány u krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Tak např. v roce 2009 klesla hodnota krátkodobých pohledávek o 35 % a jako reakce na tento jev vzrostla hodnota krátkodobého finančního majetku o 32 %. Nejvýraznější výkyvy na straně pasiv byly zaznamenány u položek výsledku hospodaření běžného období, krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Výsledek hospodaření běžného období dosáhl velice příznivých hodnot v letech 2007, 2008 a 2011, kdy v roce 2011 bylo doraženo rekordně vysokého zisku v historii společnosti. Hodnota krátkodobých závazků klesala do roku 2009 a od následujícího roku opět rostla a to na hodnotu 7 777 tis. Kč v roce 2011, i přes tento růst je hodnota krátkodobých závazků takřka poloviční oproti roku 2007. Hodnota bankovních úvěrů meziročně klesala o cca 23 %, což bylo způsobeno pravidelným splácením bankovních úvěrů a nečerpáním nových.

Dle výsledků horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty byly zjištěny nejvýraznější výkyvy u tržeb a výkonové spotřeby, a dále pak u odpisů a úroků. Tržby podniku rostly do roku 2008 o 15 %, ale z důvodu výrazného poklesu výkupních cen zemědělských komodit, poklesly tržby v roce 2009 o 26 % v porovnání s rokem 2008. Podobný trend byl zaznamenán i v roce 2010, kdy jejich hodnota oproti roku 2009 klesla o 6 %. Naopak v roce 2011 došlo k nárůstu tržeb o 28 %. Podobný trend vykazovala i výkonová spotřeba. Hodnota odpisů rostla až do roku 2009 a poté z důvodů omezení investic, začala její hodnota klesat. Výrazných změn dosahovaly i úroky, které každoročně klesaly o cca 25 %.

Z výsledků rozdílových ukazatelů je patrné, že za celé sledované období dosahoval čistý pracovní kapitál vysokých kladných hodnot, což znamená, že větší část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými zdroji a nehrozí tak podniku platební neschopnost.

Dále v této práci byly využity poměrové ukazatele a to ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Vzhledem k tomu, že podnik dosahoval za celé sledované období kladného výsledku hospodaření, dosahovaly i ukazatele rentability kladných hodnot. Velice příznivých hodnot rentability bylo dosaženo v letech 2007, 2008 a 2011, kdy např. rentabilita celkových aktiv nabyvala hodnoty více jak 11,5 %. Naopak v letech 2009 a 2010 byla hodnota rentability velice nízká a nedosahovala ani 2 %. Dle výsledků ukazatelů aktivity podnik dosahoval nízkého obrátu aktiv, zásob a dále pak vyšší doby obrátu zásob, což se jeví jako negativní. Ale v důsledku dlouhodobého výrobního cyklu, který je v zemědělství, je pravděpodobné, že tyto hodnoty bude velmi náročně dále zlepšovat.

Jako velice příznivé můžeme hodnotit ukazatele likvidity, neboť všechny tři ukazatele likvidity vyšly mnohonásobně vyšší, než jsou jejich doporučené hodnoty. Např. v roce 2009 dosáhla okamžitá likvidita hodnoty vyšší jak 10, což je více jak dvacetinásobně vyšší než doporučená hodnota. Dle ukazatelů zadluženosti byl kryt veškerý majetek společnosti z více jak 70 % vlastním kapitálem, o čemž nás informuje ukazatel vlastnického rizika. Dle výsledků ukazatelů věřitelského rizika a finanční páky se snížil podíl cizího kapitálu z 29 % v roce 2007 na 10,4 % v roce 2011.

Jako poslední ukazatele finanční analýzy byly použity modely predikce finanční tísně a to Altmanovo Z-skóre a index IN95, které shodně dosahovaly takových hodnot, že společnosti ani v době finanční krize nehrozilo riziko bankrotu a dosahovala tak dobrého finančního zdraví.

B) Finanční analýza bez dotací

Finanční analýza podniku AGRO BYSTRICE, a.s. při nečerpání dotací v zemědělství, dopadla pro společnost velmi negativně a to především v její platební schopnosti. Dle výsledků horizontální a vertikální analýzy aktiv, by společnost dosáhla každoročně záporné hodnoty u krátkodobého finančního majetku. ***V roce 2011 by hodnota krátkodobého finančního majetku byla minus 93 mil. Kč, což by pro podnik bylo finančně neúnosné.***

Z výsledků rozdílových ukazatelů je patrné, že za období 2007 až 2010 dosahoval čistý pracovní kapitál kladných hodnot, avšak jeho hodnota se každoročně snižovala. Záporné hodnoty dosáhl v roce 2011, což znamená, že část dlouhodobých aktiv podniku je kryta krátkodobými zdroji, což je pro podnik nepříznivé.

Vzhledem k vyloučení částky dotace se podnik v letech 2007, 2009 a 2010 ocitl ve ztrátě, díky čemuž vykazovaly ukazatele rentability v těchto letech záporných hodnot. Pouze v letech 2008 a 2011 byly ukazatele rentability kladné, ale jejich výše nebyla závratně vysoká. Na ukazatele aktivity podniku nemělo vyloučení dotací nikterak významný vliv.

Vzhledem k tomu, že podnik dosahoval záporných hodnot jak u části oběžných aktiv, tak i u krátkodobých závazků, snížila se vypovídací schopnost ukazatelů likvidity. Vliv dotací na ukazatele zadluženosti se projevil pouze u ukazatele úrokového krytí, který vyšel v letech 2009 a 2010 záporně, čímž se zvyšuje pravděpodobnost, že věřitelé přijdou o výnos z poskytnutého úvěru.

Z výsledků ukazatele Altmanova Z-skóre je patrné, že se podnik v letech 2007 až 2009 nacházel v šedé zóně a v letech 2010 a 2011 se již nacházel nad touto zónou, což znamená, že podniku nehrozilo riziko bankrotu a vykazoval tak dobré finanční zdraví. Oproti tomu ukazatel index IN95 označil podnik v letech 2007, 2008 a 2011 v dobré

ekonomické kondici. Naopak v letech 2009 a 2010 dosahoval tento index záporných hodnot, což by pro podnik znamenalo bankrot.

Z výsledků finanční analýzy s vlivem a bez vlivu zemědělských dotací můžeme usuzovat, že z dlouhodobého hlediska by bylo pro podnik AGRO BYSTRICE, a.s. finančně neúnosné nepobírat tyto dotace.

Seznam použité literatury

ODBORNÁ LITERATURA

- [1] *Příručka pro žadatele 2009*, vydal Státní zemědělský a intervenční fond v roce 2009
- [2] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [3] KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 18. vyd. Praha: Polygon, 2008. 415 s. ISBN 978-80-7273-152-7.
- [4] SŮVOVÁ, H a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, a.s., 2000. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
- [5] MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2., přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2.
- [6] KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl II*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3.
- [7] GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. . Praha: Ekopress 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [8] JÁČOVÁ, H. a DUBOVÁ, M. *Vybrané kapitoly z finančního řízení podniku*. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2005. 109 s. ISBN 80-7083-909-0.
- [9] SYNEK, M. a kol., *Podniková ekonomika*. 4. přepracované a doplněné vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 473 s. ISBN 80-7179-892-4.
- [10] *Metodika k provádění nařízení vlády č. 79/2007 Sb., o podmínkách provádění agroenvironmentálních opatření, ve znění pozdějších předpisů*. vyd. Praha: Ministerstvo zemědělství, 2011. 74 s. ISBN 978-80-7084-955-2.

INTERNÍ MATERIÁLY

- [11] Interní materiály společnosti AGRO BYSTRICE, a.s.

INTERNETOVÉ STRÁNKY

- [12] Struktura dotačních zdrojů [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství ČR, 2012 [cit. 2012-04-30]. Dostupný z WWW: < <http://eagri.cz/public/web/mze/dotace/> >

[13] *Obchodní rejstřík* [online]. Obchodní rejstřík a sbírka listin, Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2012 [cit. 2012-04-16]. Dostupný z WWW:
<<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a301202&klic=gFihdcO086eviEPa3DoarQ%3d%3d>>

[14] SZIF [online]. Státní zemědělský intervenční fond, Ministerstvo zemědělství ČR, 2012 [cit. 2012-03-25]. Dostupný z WWW:
<<http://www.szif.cz/irj/portal/anonymous/spd?asc=asc&qs=agro%20byst%C5%99ice&page=1&ji=1000003230&sortby=NAZEV&ino=0&portalAction=detail>>

Seznam příloh

Příloha A – Tabulka s hodnotami pro koeficienty Indexů důvěryhodnosti “IN95”	100
--	-----

Příloha A – Tabulka s hodnotami pro koeficienty Indexů důvěryhodnosti “IN95”

OKEČ	Název	V1	V3	V4	V6
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,76	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,90	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	Dobývání energ. surovin	0,14	21,83	0,74	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,36
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	8,79
DC	Kožedělní průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,07	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	4,09	0,32	2026,00
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	93,00
DH	Gumárenský a plastikářský průmysl	0,22	5,87	0,38	17,06
DI	Stavební hmoty	0,20	5,28	0,55	43,01
DJ	Výroba kovů	0,24	1,55	0,46	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
DL	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,50	0,51	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62
E	Elektřina, voda a plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	Stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
G	Obchod a opravy motor. vozidel	0,33	9,70	0,28	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprav, skladování, spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	8,33	0,52	16,80

Zdroj: MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2., přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2. Str. 149 – 150.